
DIPLOMARBEIT

Herr
Ing. Helmut Schenk

**Methoden, Verfahren und
Gefahren im Management
und Controlling mit Hilfe
der Bilanzanalyse**

Mittweida, 2013

DIPLOMARBEIT

Methoden, Verfahren und Gefahren im Management und Controlling mit Hilfe der Bilanzanalyse

Autor:

Herr Ing. Helmut Schenk

Studiengang:

Wirtschaftsingenieurwesen

Seminargruppe:

KW09w2VA

Erstprüfer:

Prof. Dr. rer. oec. Johannes N. Stelling

Zweitprüfer:

Prof. Dr. rer. pol. Andreas Hollidt

Einreichung:

Mittweida, 24.06.2013

Verteidigung/Bewertung:

Mittweida, 2013

DIPLOMA THESIS

methods, procedures and risks in the management and controlling with the help of the balance sheet analysis

author:

Mr. Ing. Helmut Schenk

course of studies:

Wirtschaftsingenieurwesen

seminar group:

KW09w2VA

first examiner:

Prof. Dr. rer. oec. Johannes N. Stelling

second examiner:

Prof. Dr. rer. pol. Andreas Hollidt

submission:

Mittweida, 24.06.2013

defence/evaluation:

Mittweida, 2013

Bibliografische Beschreibung:

Ing. Helmut Schenk:

Methoden, Verfahren und Gefahren im Management und Controlling mit Hilfe der Bilanzanalyse - 2013 - XXI, 77, XII S.

Mittweida, Hochschule Mittweida, Fakultät Wirtschaftswissenschaften
Diplomarbeit, 2013

Referat:

Die vorliegende Diplomarbeit befasst sich mit den Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse, die im Management und Controlling angewendet werden. Nach der Darstellung der Grundlagen, liegt das Hauptaugenmerk auf den bei der Jahresabschlussanalyse verwendeten Kennzahlen und Kennzahlensystemen, von denen die wichtigsten ausführlich beschrieben und inklusive Berechnungsformeln aufgelistet sind. In weiterer Folge werden die Gefahren, die bei der Analyse entstehen können, aufgezeigt. Die Bilanzpolitik und die Grenzen der Bilanzanalyse stehen hier im Mittelpunkt, da die Unternehmen über eine Vielzahl von Möglichkeiten verfügen, den Jahresabschluss zu manipulieren.

Inhalt

Inhalt	I
Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis	V
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Zielsetzung.....	3
1.3 Methodisches Vorgehen.....	4
2 Die Grundlagen der Bilanzanalyse	7
2.1 Die Datenbasis der Bilanzanalyse.....	7
2.2 Rechtliche Grundlagen der Bilanzanalyse.....	9
2.3 Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse	10
2.3.1 Festlegung des Analyseziels.....	12
2.3.2 Sammlung der Daten über die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen	13
2.3.3 Erfassen der Daten	14
2.3.4 Bildung von Kennzahlen.....	15
2.3.5 Kennzahlenauswahl	16
2.3.6 Kennzahleninterpretation	17
2.3.7 Bildung eines Gesamturteils.....	18
3 Kennzahlen im Management und Controlling.....	19
3.1 Die finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse.....	19
3.1.1 Erstellung der Strukturbilanz	20
3.1.2 Die Kapitalstrukturanalyse.....	24
3.1.3 Die Analyse der horizontalen Bilanzstruktur	25
3.2 Die erfolgswirtschaftliche Bilanzanalyse.....	29
3.2.1 Die Erfolgsquellenanalyse.....	30
3.2.2 Die Rentabilitätsanalyse	33
3.2.3 Weitere Analysemethoden	39
4 Kennzahlensysteme im Management und Controlling	41
4.1 Wesen und Aufgaben von Kennzahlensystemen	41

II	Inhalt
4.2	Kennzahlensysteme als Führungsinstrument 42
4.2.1	Der Quicktest 42
4.2.2	Das DuPont-Schema 45
4.2.3	Das ZVEI-Kennzahlensystem 46
4.2.4	Kennzahlensystem von Reichmann und Lachnit (RL)..... 47
4.2.5	Balanced Scorecard..... 49
4.3	Kennzahlensysteme zur Insolvenzfrüherkennung..... 51
4.3.1	Die Multivariate Diskriminanzanalyse..... 52
4.3.2	Die Künstliche Neuronale Netzanalyse 55
5	Gefahren im Management und Controlling bei der Bilanzanalyse .. 59
5.1	Die Bilanzpolitik..... 59
5.1.1	Die formelle Bilanzpolitik..... 60
5.1.1.1	Das Ausweiswahlrecht 60
5.1.1.2	Das Gliederungswahlrecht 61
5.1.1.3	Das Erläuterungswahlrecht 62
5.1.2	Die materielle Bilanzpolitik 62
5.1.2.1	Das Bilanzierungswahlrecht..... 62
5.1.2.2	Das Bewertungswahlrecht 64
5.1.2.3	Sachverhaltsgestaltungen..... 65
5.2	Die Bilanzmanipulation..... 67
5.3	Die Grenzen der Bilanzanalyse..... 68
5.3.1	Mangelnde Zukunftsbezogenheit der Daten 68
5.3.2	Verzerrung des Jahresabschlusses durch die Bilanzpolitik..... 69
5.3.3	Unvollständige Daten des Jahresabschlusses..... 69
5.3.4	Unterschiedliche Rechnungslegungsstandards 69
5.4	Die Fehler bei der Interpretation von Kennzahlen..... 70
6	Schluss 73
6.1	Ergebnisse 73
6.2	Maßnahmen 75
6.3	Konsequenzen 76
	Literaturverzeichnis..... VII
	Anhang XXIII
	Selbstständigkeitserklärung.....XXXV

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Ziel der Bilanzanalyse	3
Abbildung 2: Publizitätspflichten der Unternehmen	8
Abbildung 3: Interessenten der Bilanzanalyse	10
Abbildung 4: wesentliche Teilgebiete der Bilanzanalyse	11
Abbildung 5: Die sieben Schritte der Bilanzanalyse	12
Abbildung 6: Teilbereiche der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse	19
Abbildung 7: Bilanz	21
Abbildung 8: Strukturbilanz	22
Abbildung 9: ROI-Kennzahlenbaum	45
Abbildung 10: Das ZVEI-Kennzahlensystem	47
Abbildung 11: Rentabilitätsteil beim RL-Kennzahlensystem	48
Abbildung 12: Liquiditätsteil beim RL-Kennzahlensystem	48
Abbildung 13: Beispiel einer Balanced Scorecard	51
Abbildung 14: Modell eines Künstlichen Neuronalen Netzes	56
Abbildung 15: Formen der Bilanzpolitik	60
Abbildung 16: Leverage-Effekt-Phasen	XXXIV

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Methodische Vorgehensweise	4
Tabelle 2: Rahmenbedingungen für die Bilanzanalyse	14
Tabelle 3: Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung	31
Tabelle 4: Überblick der Kennzahlen beim Quicktest nach Peter Kralicek.....	43
Tabelle 5: Beurteilungsskala für Quicktest.....	44
Tabelle 6: Multiple Diskriminanzanalyse, vereinfachte Methode.....	54
Tabelle 7: Die N-Werte mit der Unterteilung in Güte- und Risikoklassen.....	57
Tabelle 8: Leverage Effekt.....	XXXIII

Abkürzungsverzeichnis

AktG	Aktiengesetz
AfA	Absetzung für Abschreibung
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BSC	Balanced Scorecard
bzw.	beziehungsweise
d.h.	das heißt
D-Wert	Diskriminanzwert
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBT	Earnings before Taxes
EGT	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
EK	Eigenkapital
EKR	Eigenkapitalrentabilität
EKQ	Eigenkapitalquote
etc.	et cetera
f.	folgende
ff.	fort folgende
FK	Fremdkapital
FKQ	Fremdkapitalquote
FK_{Zinsen}	Zinssatz des Fremdkapitals
Fremdkap.	Fremdkapital
GoB	Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung
GK	Gesamtkapital

GKR	Gesamtkapitalrentabilität
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
inkl.	inklusive
IFRS	International Financial Reporting Standards
JÜ	Jahresüberschuss
KNN	Künstliches Neuronales Netz
KNNA	Künstliche Neuronale Netzanalyse
lt.	laut
L.u.L	Lieferung und Leistung
MDA	Multivariate Diskriminanzanalyse
RL	Rentabilitäts- und Liquiditäts- Kennzahlensystem
ROI	Return on Investment
S.	Seite
sog.	sogenannt
UGB	Unternehmensgesetzbuch
u.a.	unter anderem
Vgl.	Vergleiche
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
z.B.	zum Beispiel
ZVEI	Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie

1 Einleitung

Der Jahresabschluss soll eine Übersicht über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens liefern. Er dient intern wie extern zur Informationsbeschaffung und bildet die Grundlage für wichtige Entscheidungen im Management selbst, aber auch für Dritte, wie Kreditgeber oder Aktionäre. Hierbei hilft die Bilanzanalyse.

Je nach Interessengruppe stehen viele verschiedene Kennzahlen zur Verfügung, z.B. die Ertragslage des Unternehmens, die Verzinsung des Kapitals oder Hinweise zur Zahlungsfähigkeit. Diese Zahlen sind für sich gesehen nicht ausreichend, daher ist das Ziel der Bilanzanalyse die Ermittlung von Vergleichskennzahlen zur Beurteilung von Unternehmen sowie zur Erstellung weiterer Entwicklungsprognosen. Im Management und Controlling gibt es mehrere Methoden und Verfahren, um aussagekräftige Kennzahlen zu bilden und in weiterer Folge die Unternehmensentwicklung richtig einschätzen zu können und somit Fehlentscheidungen zu verhindern. Damit die veröffentlichten Daten korrekt sind, gelten für die Erstellung eines Jahresabschlusses strenge Vorschriften. Diese sind im Deutschen Handelsgesetzbuch (HGB), im Österreichischen Unternehmensgesetzbuch (UGB) sowie im Grundsatz der ordnungsmäßigen Buchführung (GoB) geregelt.¹

1.1 Problemstellung

Unternehmen haben über den Erfolg ihrer Geschäftstätigkeit und ihrer wirtschaftlichen Situation mindestens einmal jährlich Rechenschaft abzulegen. Dies erfolgt durch den Jahresabschluss.

Die Bilanzanalyse hat dabei die Aufgabe durch Aufbereitung und Strukturierung ausgewählter Daten aus dem Jahresabschluss sowie unter Heranziehung zusätzlicher Informationen Erkenntnisse zu gewinnen, die für die Beurteilung des Unternehmens wichtig sind.²

¹ Vgl. Ellen Ulbricht, 15. Oktober 2012, online im Internet:
<http://www.akademie.de/wissen/leitfaden-bilanzanalyse/ehug-bilanz-gesetz>.

² Vgl. Klaus-Peter Kistner, Marion Steven, Betriebswirtschaftslehre im Grundstudium 2 Buchführung, Kostenrechnung, Bilanzen, Physica-Verlag, 1997, S. 387.

Die Bilanzanalyse bildet dabei den Kern der Unternehmensbeurteilung. Insbesondere Banken aber auch andere Interessensgruppen (Management, Anteilseigner, Arbeitnehmer usw.) haben ein großes Interesse daran, Auskunft über die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens zu erhalten.³

Die Informationsbedürfnisse der verschiedenen Gruppen sind zwar sehr unterschiedlich, aber es ergeben sich grundsätzlich folgende Ziele der Bilanzanalyse:

- *Auskunft über die gegenwärtige Ertragslage*
- *Beurteilung der finanziellen Stabilität*
- *Einschätzung des Erfolgspotenzials⁴*

Für diese Beurteilungen stehen prinzipiell die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV), der Anhang und der Lagebericht zur Verfügung.

Um ein korrektes Bild des Unternehmens zu erhalten ist es nicht ausreichend, die vorhandenen Informationen zu betrachten. Vielmehr ist es notwendig diese Daten in Einzelinformationen aufzuteilen und je nach Bedarf umzusortieren. Mit diesen neuen Werten können Erkenntnisse über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens erlangt und damit wichtige Entscheidungen, wie z.B. der Kauf oder Verkauf von Aktien, besser getroffen werden.⁵

In der Literatur gibt es für die wirtschaftlichen Bereiche eine Vielzahl von Kennzahlen, deren unterschiedliche Definitionen eine einheitliche Anwendung erschweren. Dieser Umstand macht ein systematisches Vorgehen notwendig.

Um den Rahmen dieser Diplomarbeit nicht zu überziehen, sind hier nur die am häufigsten, in der Praxis verwendeten Kennzahlen und Kennzahlensysteme beschrieben.

³ Vgl. Tobias Werner, Kennzahlenorientierte Bilanzanalyse, Studienarbeit, GRIN-Verlag, 2006, S.1.

⁴ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. Auflage, NWB-Verlag, 2010, S 2.

⁵ Vgl. Online Lehrbuch, Marktprozess 2, online im Internet:
<http://www.economics.phil.uni-erlangen.de/lehre/bwl-archiv/lehrbuch/kap2/bilanly2/bilanly2.pdf>, S. 2.

1.2 Zielsetzung

Ziel dieser Arbeit ist, die in der Praxis angewandten Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse im Management und Controlling zu beschreiben und darüber hinaus auf die vorhandenen Gefahren aufmerksam zu machen.

Sie zeigt wie durch Datenaufbereitung aus der Bilanz und der GuV sowie mit Hilfe von Kennzahlen die künftige wirtschaftliche Lage eines Unternehmens analysiert werden kann. Der Begriff „wirtschaftliche Lage“ umfasst sowohl die Vermögens-, die Finanz- als auch die Ertragslage. Die Herausforderung dabei ist, aus Vergangenheitswerten des Jahresabschlusses eine Entwicklungsanalyse für die Zukunft zu erstellen.⁶

Nachstehende Abbildung fasst dies nochmals zusammen.

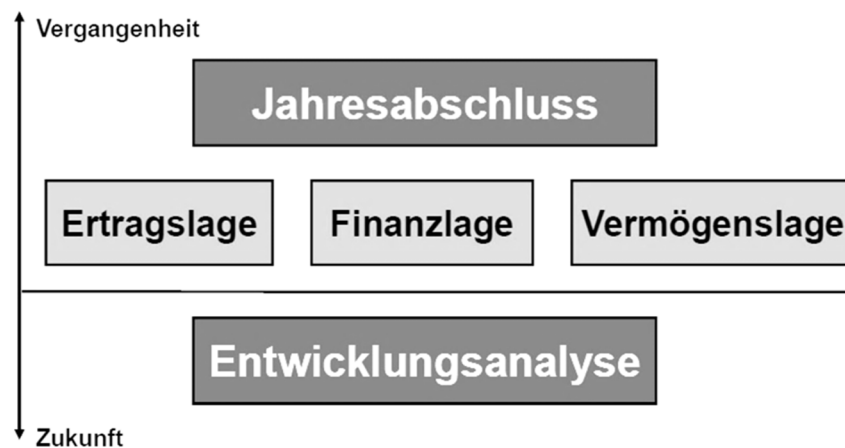


Abbildung 1: Ziel der Bilanzanalyse⁷

Bei der Erstellung der Zukunftsanalyse ist jedoch einiges zu berücksichtigen. Deshalb soll diese Arbeit zeigen auf welche Gefahren bei der Bilanzanalyse geachtet werden muss. Denn durch die Bilanzpolitik und Bilanzmanipulationen versuchen die Unternehmen gezielt Einfluss auf den Jahresabschluss zu nehmen.

⁶ Vgl. Fabian Gast, die traditionelle externe Bilanzanalyse, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006, S. 2.

⁷ Vgl. Ulrich Bauer, Bilanzanalyse, Institut für Betriebswirtschaftslehre und Betriebssoziologie, TU-Graz, online im Internet:
http://portal.tugraz.at/portal/page/portal/Files/i3730/files/Lehre/Enzy/Folien%20VO/Bilanzaanalyse_Enzy_BuBi_08.pdf, S. 3.

Darüber hinaus soll darauf hingewiesen werden, welche Grenzen bei der Bilanzanalyse, die beispielsweise aus mangelhaften oder unvollständigen Daten bestehen können, berücksichtigt werden müssen. Jeder, der einen Jahresabschluss analysiert, sollte diese Grenzen kennen, um die Aussagekraft seiner Beurteilung zu stärken.⁸

Letztendlich soll diese Diplomarbeit einen umfassenden Einblick in die Bilanzanalyse mit all ihren Methoden, Verfahren und Gefahren verschaffen.

1.3 Methodisches Vorgehen

Der Leser, die Leserin wird in dieser vorliegenden Arbeit zuerst mit den Grundlagen der Bilanzanalyse vertraut gemacht. Danach werden im Hauptteil die im Management und Controlling verwendeten Kennzahlen und Kennzahlensystemen erläutert. Anschließend erfolgt eine Beschreibung der bestehenden Gefahren.

Die einzelnen Schritte sind in der folgenden Tabelle übersichtlich dargestellt.

Grundlagen der Bilanzanalyse	Kapitel 2
Kennzahlen im Management und Controlling	Kapitel 3
Kennzahlensysteme im Management und Controlling	Kapitel 4
Gefahren im Management und Controlling bei der Bilanzanalyse	Kapitel 5

Tabelle 1: Methodische Vorgehensweise

In Kapitel 2 werden die Grundlagen der Bilanzanalyse erklärt und dabei die rechtlichen Grundlagen sowie das methodische Vorgehensweise beschrieben.

⁸ Vgl. mein Portfolio online, Grenzen der Bilanzanalyse, Artikelserie, 1. April 2012, online im Internet:
<http://www.mein-portfolio-online.de/2012/03/grenzen-der-bilanzanalyse-artikelserie>.

Das Kapitel 3 beschäftigt sich mit den Kennzahlen der Bilanzanalyse die im Management und Controlling verwendet werden. Zu Beginn der Kennzahlenanalyse ist das Informationsziel bzw. der Informationsbedarf festzulegen, dementsprechend können so die geeigneten Kennzahlen ausgewählt werden.⁹

In Kapitel 4 erfolgt die Begriffserklärung der Kennzahlensysteme, die im Management und Controlling verwendet werden. Dabei unterscheidet man zwei wesentlichen Aufgaben der Systeme: Einerseits helfen sie bei der Unternehmensführung, andererseits helfen sie bei der frühzeitigen Erkennung von Insolvenzen. Deshalb werden sie aufgeteilt in Kennzahlensysteme als Führungsinstrument und Insolvenzfrüherkennung.¹⁰

Kapitel 5 beschreibt die Gefahren im Management und Controlling bei der Bilanzanalyse und zeigt die Möglichkeiten der Bilanzpolitik und der Bilanzmanipulation auf. Anschließend werden die Grenzen und die Fehler bei der Interpretation von Kennzahlen erklärt.¹¹

Am Ende dieser Diplomarbeit werden die wichtigsten Erkenntnisse zusammengefasst und kritisch betrachtet. Schlussendlich sollte der Leser, die Leserin einen detaillierten Einblick über die Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse und die dabei auftretenden Gefahren erhalten, um ein Unternehmen korrekt analysieren zu können.

⁹ Vgl. Hans Böckler Stiftung, Stichwort: Jahresabschluss, online im Internet: <http://www.boeckler.de/11332.htm>.

¹⁰ Vgl. KMU Forschung Austria, Bilanzkennzahlen, Wien 2011, online im Internet: http://www.kmfa.ac.at/poll/basel/Handel/TIROL/pdf/Bilanzkennzahlen_Praktiker.pdf, S. 17.

¹¹ Vgl. Frank Havighorst, Personenkennzahlen, Hans-Böckler-Stiftung Verlag, 2006, online im Internet: http://www.boeckler.de/pdf/p_edition_hbs_167.pdf, S. 17.

2 Die Grundlagen der Bilanzanalyse

Die Bilanzanalyse ist ein Verfahren zur Analyse der Ist-Situation eines Unternehmens. Dabei werden aus den Angaben des Jahresabschlusses Informationen über die wirtschaftliche Lage des Unternehmens gewonnen. Die Bilanzanalyse ermöglicht dabei tiefer greifende Fragen, zur aktuellen Situation, zu stellen.¹²

Das folgende Kapitel beschreibt die Datenbasis der Bilanzanalyse, die rechtlichen Grundlagen sowie die Methoden und deren Verfahren.

2.1 Die Datenbasis der Bilanzanalyse

Unternehmen müssen über die wirtschaftliche Entwicklung ihrer Geschäftstätigkeit mindestens einmal jährlich Rechenschaft ablegen.¹³ Nach § 242 HGB muss jeder Kaufmann für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres – auf der Grundlage der Finanzbuchführung – eine Bilanz sowie eine Gewinn- und Verlustrechnung (GuV), die das Verhältnis seines Vermögens und seiner Schulden darstellen, aufstellen.¹⁴

Für Kapitalgesellschaften gelten gemäß § 264 HGB und § 264a HGB erweiterte Rechnungslegungspflichten. Sie müssen den Jahresabschluss um einen Anhang erweitern, der Informationen aus diesem näher erläutert oder korrigiert.¹⁵

Darüber hinaus müssen große und mittelgroße Kapitalgesellschaften den Jahresabschluss um einen Lagebericht ergänzen, der die Angaben im Jahresabschluss sachlich und zeitlich detaillierter darstellt.¹⁶

¹² Vgl. KMU Forschung Austria, Bilanzkennzahlen Praxishandbuch, online im Internet: http://www.kmfa.ac.at/poll/basel/Handel/VORARLBERG/pdf/Bilanzkennzahlen_Praktiker.pdf, S. 2.

¹³ Vgl. Ulrich Leffson, Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 2. erweiterte Auflage, IDW-Verlag GmbH, 2002, S. 47.

¹⁴ Vgl. Juristischer Informationsdienst, Stichwort: § 242 UGB, online im Internet: <http://dejure.org/gesetzte/HGB/242.html>.

¹⁵ Vgl. Juristischer Informationsdienst, Stichwort: § 254 UGB, online im Internet: <http://dejure.org/gesetzte/HGB/264.html>.

¹⁶ Vgl. Jörg Baetge, Thomas Fischer, Dierk Paskert, Der Lagebericht, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2002, S. 9.

Börsennotierte Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften) unterliegen laut § 325 Abs. 4 HGB einer strengeren Publizitätspflicht, damit den Interessen der Aktionäre Rechnung getragen wird. Die zusätzlichen Publikationen können z.B. Directors' Dealings, Offenlegung der Aufsichtsratsvergütung, Gewinnabführungsvertrag oder Ad-hoc-Mitteilungen sein.¹⁷

Somit ergibt sich folgende Datenbasis:

- Bilanz
- Gewinn- und Verlustrechnung
- Anhang
- Lagebericht
- Ergänzende Pflichtpublizität¹⁸

Wie bereits erwähnt, sind diese Publizitätspflichten abhängig von der Größe und der Rechtsform des Unternehmens. Die nachstehende Abbildung zeigt, je nach Größe des Unternehmens, einen Überblick über deren Pflichten.

	Unternehmer gemäß UGB	Kleine Kapital- gesellschaft	Mittlere Kapi- talgesellschaft	Große Kapital- gesellschaft
G&V	ja	ja	ja	ja
Bilanz	ja	ja	ja	ja
Anhang	nein	ja	ja	ja
Lagebericht	nein	nein	ja	ja
Publizität	nein	eingeschränkt	eingeschränkt	voll
Prüfungs- pflicht	nein	nein	ja	ja

Abbildung 2: Publizitätspflichten der Unternehmen¹⁹

¹⁷ Vgl. Hans Böckler Stiftung, Stichwort Jahresabschluss, online im Internet: <http://www.boeckler.de/11332.htm>.

¹⁸ Vgl. Thomas Fischer, Dierk Paskert, Inhalt und Struktur des Anhangs, 1. Auflage, NWB-Verlag, 1991, S. 293.

2.2 Rechtliche Grundlagen der Bilanzanalyse

Die Größenklassen der Kapitalgesellschaften sind laut § 267 HGB und § 267a HGB für Kleinstkapitalgesellschaften wie folgt geregelt:

Kleinstkapitalgesellschaften (gemäß § 267a HGB) sind kleine Kapitalgesellschaften, die an den Abschlussstichtagen von zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren nicht mehr als zwei der drei nachstehenden Merkmale überschreiten:

- 1.) 350.000,- Euro Bilanzsumme
- 2.) 700.000,- Euro Umsatzerlöse
- 3.) Im Jahresdurchschnitt 10 Arbeitnehmer¹⁹

Kleine Kapitalgesellschaften sind Unternehmen, die mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale nicht überschreiten:

- 1.) 4.840.000,- Euro Bilanzsumme
- 2.) 9.680.000,- Euro Umsatzerlöse
- 3.) Im Jahresdurchschnitt 50 Arbeitnehmer

Mittelgroße Kapitalgesellschaften sind solche, die mindestens zwei der drei der vorher bezeichneten Merkmale überschreiten und jeweils mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale nicht übersteigen:

- 1.) 19.250.000,- Euro Bilanzsumme
- 2.) 38.500.000,- Euro Umsatzerlöse
- 3.) Im Jahresdurchschnitt 250 Arbeitnehmer

Große Kapitalgesellschaften sind solche, die mindestens zwei der drei der vorher bezeichneten Merkmale überschreiten oder am Aktienmarkt lt. § 264d HGB tätig sind.²⁰

¹⁹ Vgl. Juris, Stichwort: §267a, online im Internet:
http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/_267a.html.

²⁰ Vgl. Gründungsrecht online, Stichwort: §267 HGB, online im Internet:
<http://www.lexsoft.de/normensammlung/137469,315>.

2.3 Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse

Die Bilanzanalyse ist eine Methode zur Informationsverarbeitung, die das Zahlenmaterial eines oder mehrerer Jahresabschlüsse auswertet. Sie stützt sich dabei vor allem auf die Bilanz und die GuV. Ihre Erkenntnisse gewinnt sie, indem das zur Verfügung stehende Datenmaterial aufbereitet, gruppiert, zu Kennzahlen verdichtet und abschließend interpretiert wird. Auf diese Weise erhält man einen Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens.²¹

Bevor die verschiedenen Methoden und Verfahren der Bilanzanalyse betrachtet werden, ist es wichtig zu unterscheiden, für welche Interessenten die Untersuchung vorgesehen ist.

Grundsätzlich kommt sowohl jeder Jahresabschlussadressat als auch jeder Informationsinteressent als potenzieller Bilanzanalytiker in Betracht. Der Adressatenkreis setzt sich aus unternehmensinternen sowie -externen zusammen.²²

Einen Überblick über die Interessenten gibt es in folgender Abbildung:

Externe Bilanzanalytiker	Interne Bilanzanalytiker
Aktuelle und potenzielle Anteilseigner Gläubiger Lieferanten Arbeitnehmer Kunden Konkurrenzunternehmen Presse Analysten	Unternehmensleitung Kontrollorgane (z.B. Aufsichtsrat) Großaktionäre Großkreditgeber

Abbildung 3: Interessenten der Bilanzanalyse²³

²¹Vgl. Online Lehrbuch, Kapitel 2 Marktprozesse, Kennzahlen zur Aktien- und Bilanzanalyse sowie zur Unternehmensbewertung, S. 2.

²²Vgl. Karl Petersen, Christian Zwirner, Kai Peter Künkele, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik nach BilMoG, 2. Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 6.

²³Vgl. Julia Frances Wettern, Studienarbeit an der Hochschule Reutlingen, Ausführliche Analyse des Jahresabschlusses der BMW AG, 2006, S. 7.

Daraus ergeben sich erhebliche voneinander unterscheidende Informationsvorstellungen. Demzufolge gibt es keine einheitliche Bilanzanalyse, sondern nur ein auf die jeweiligen Vorstellungen zugeschnittenes System. Zwei Informationsziele sind hier besonders wichtig.

- 1.) Informationen über die Vermögens- und Finanzlage eines Unternehmens zu erhalten. Dies wird auch als **finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse** bezeichnet und in Kapitel 3.1 detailliert beschrieben.
- 2.) Informationen über die Ertragslage eines Unternehmens zu gewinnen. Dies bezeichnet man als **erfolgswirtschaftliche Bilanzanalyse**, die in Kapitel 3.2 näher erläutert wird.²⁴

In den nachfolgenden Abbildungen sind die wesentlichen Teilgebiete und die entsprechenden Schritte der Bilanzanalyse schematisch dargestellt.

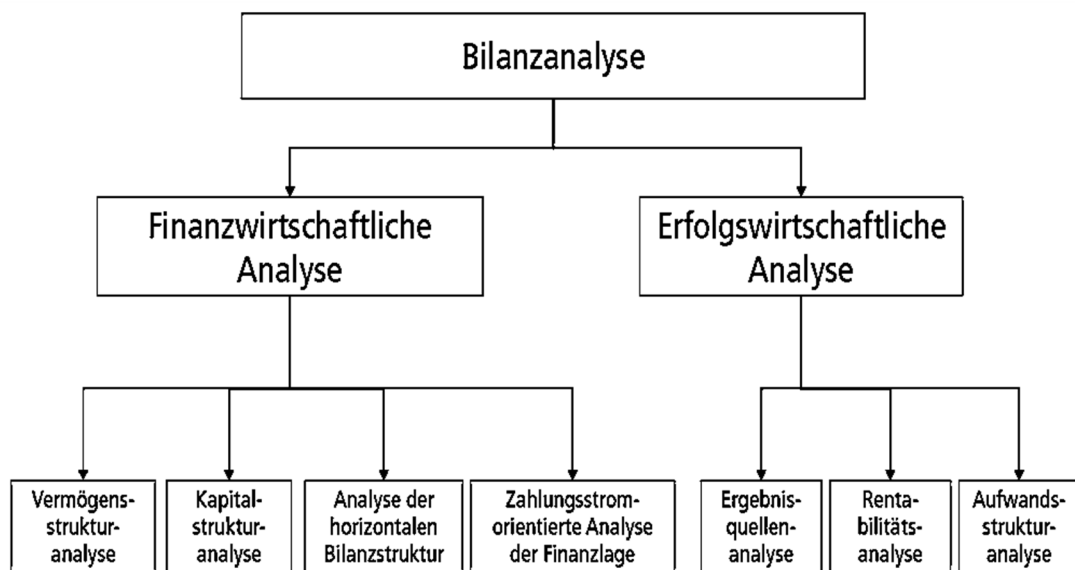


Abbildung 4: wesentliche Teilgebiete der Bilanzanalyse²⁵

²⁴ Vgl. Adolf Gerhard Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 16. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, Mai 2000, S. 875.

²⁵ Vgl. Stefan Thiele, Bergische Universität Wuppertal, Bilanz- und Unternehmensanalyse, online im Internet: http://www.wp.uni-wuppertal.de/fileadmin/wp/2011_SS/VL_Bilanzanalyse/Bilanzanalyse_Kap01_SS11.pdf, Folie 34.

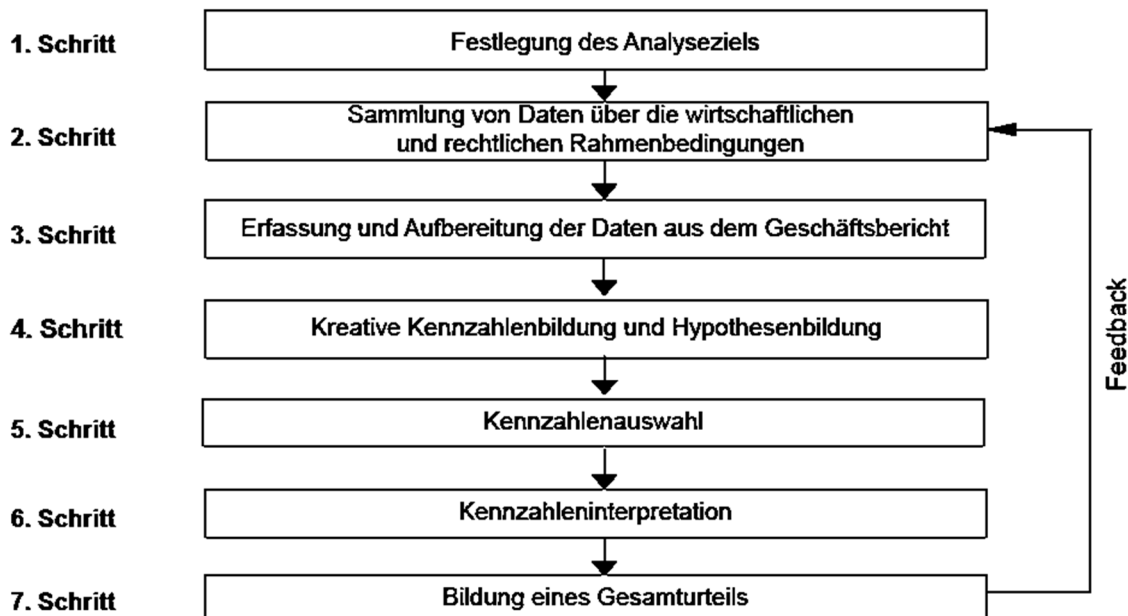


Abbildung 5: Die sieben Schritte der Bilanzanalyse²⁶

2.3.1 Festlegung des Analyseziels

Zu Beginn jeder Bilanzanalyse muss der Bilanzanalytiker das Ziel seiner Beurteilung formulieren. Dieser Schritt ist für die weitere Vorgehensweise von zentraler Bedeutung, d.h. das Verfahren und die Kennzahlenauswahl muss auf das Ziel der Analyse ausgerichtet sein.²⁷ Der Analytiker muss sich im Klaren sein, welche Entscheidungen er zu treffen hat und welche Informationen für seine Entscheidungssituation relevant sind. Je nach Interessensgruppe ergeben sich vor allem zwei Ziele:

- *die Analyse der Ertragslage*
- *die Analyse der Vermögens- und Finanzlage*

Grundlegende unterschiedliche Analyseziele gibt es bei dem Eigenkapitalgeber und dem Fremdkapitalgeber. Eigenkapitalgeber streben danach, einen möglichst hohen Einkommensstrom zu erzielen. Aus diesem Grund stellt die Analyse der

²⁶ Vgl. Hans-Jürgen Kirsch, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Bilanzanalyse, online im Internet: <http://www.wiwi.uni-muenster.de>, S. 14.

²⁷ Vgl. Fabian Gast, die externe Bilanzanalyse, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006, S. 6.

Ertragslage und der Rentabilität des eingesetzten Kapitals das primäre Ziel dar.²⁸ Fremdkapitalgeber treffen dagegen Entscheidungen über das Kreditengagements. Im Vordergrund stehen die Fragen: „Kann einem Unternehmen ein Kredit gewährt werden und ist das Unternehmen in der Lage seinen Verpflichtungen nachzukommen?“²⁹

Das formulierte Ziel ist für die weitere Vorgehensweise übergreifend zu beachten. Dies bedeutet aber nicht, dass das Analyseziel modifiziert bzw. neu formuliert werden darf. Kommt man während der Analyse zu neuen Erkenntnissen oder Informationen, ist eine Änderung nicht ausgeschlossen.³⁰

2.3.2 Sammlung der Daten über die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen

Nachdem die Ziele der Bilanzanalyse festgelegt wurden, sind im folgenden Schritt die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen zu untersuchen.³¹

Falls das Unternehmen gemäß §§ 284-289 HGB einen Geschäftsbericht veröffentlicht, lassen sich aus dem Anhang und dem Lagebericht bereits meisten Informationen der wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen entnehmen.³² Als zusätzliche Informationsquellen dienen das öffentlich einsehbare Handelsregister, die Tagespresse, Branchendienste und die Geschäftsberichte.³³

²⁸ Vgl. Wolfgang Ballwieser, Die Analyse von Jahresabschlüssen nach neuem Recht, die Wirtschaftsprüfung, Schmidt Erich-Verlag, 2008, S. 60.

²⁹ Vgl. Ebenda.

³⁰ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 27.

³¹ Vgl. Christoph Peters, Niels Becker, Kai Holsten, Bilanzanalyse am Beispiel der BASF AG, Studienarbeit, GRIN-Verlag, 2006, S. 2ff.

³² Vgl. Claus Berg, Grundlagen der traditionellen Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage GRIN-Verlag, 2010, S. 6.

³³ Vgl. Marion Steven, BWL für Ingenieure, 3. Auflage, Oldenbourg-Verlag, 2008, S. 212.

In der folgenden Tabelle sind die wesentlichen Rahmenbedingungen ersichtlich:

Rahmenbedingungen	
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	Rechtliche Rahmenbedingungen
<ul style="list-style-type: none"> - Alter des Unternehmens - Größe des Unternehmens - Beschäftigungszahl - Konkurrenzverhältnisse - Absatzmärkte 	<ul style="list-style-type: none"> - Rechtsform des Unternehmens - Beziehungen zu verbundenen Unternehmen - rechtliche Verhältnisse

Tabelle 2: Rahmenbedingungen für die Bilanzanalyse³⁴

Mit Hilfe der erlangten Informationen zu den erwähnten Rahmenbedingungen kann sich nun der Bilanzanalytiker ein Bild vom Unternehmen machen. Dieses Bild wird durch die nachfolgenden Schritte vervollständigt.³⁵

2.3.3 Erfassen der Daten

Die externe Bilanzanalyse ist sehr von der Qualität des zur Verfügung stehenden Datenmaterials, also von den Angaben im Jahresabschluss, Lagebericht und Anhang abhängig. Die Informationen des Datenmaterials werden wiederum durch mehrere Faktoren beeinflusst. Wie in Kapitel 2.1 beschrieben gibt es größenabhängige Unterschiede bei der Veröffentlichung der Daten. Zusätzlich wird die Bilanzanalyse nicht nur von den verschiedenen veröffentlichten Jahresabschlüssen beeinträchtigt, sondern auch von der in der Praxis verschiedener Erfassung des Datenmaterials.

Daher ist es wichtig ein einheitliches Schema zu verwenden. Diese Struktur, bei der die Bilanz einheitlich gegliedert wird, nennt man Strukturbilanz (siehe Kapitel 3.1.1). Die Änderung der Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt beim Erstellen der Kennzahlen in der erfolgswirtschaftlichen Bilanzanalyse

³⁴ Eigene Darstellung in Anlehnung an: Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 29.

³⁵ Vgl. Karlheinz Küting, Bilanzanalyse, 9. Auflage, online im Internet: http://bilder.buecher.de/zusatz/25/25626/25626906_lese_1.pdf, S. 5.

(siehe Kapitel 3.2) und wird als Erfolgsspaltung bezeichnet.³⁶ Nur wenn alle Daten vollständig erfasst wurden, ist es möglich, Unterschiede zu erkennen und ist es sinnvoll mit dem nächsten Schritt zu beginnen.

2.3.4 Bildung von Kennzahlen

Betriebswirtschaftliche Kennzahlen sind Zahlen, die in konzentrierter Form über wichtige, zahlenmäßig erfassbare Entwicklungen und Sachverhalte eines Unternehmens informieren.³⁷

Kennzahlen werden grundsätzlich in absolute und relative unterschieden. Hier sei aber angemerkt, dass relative Kennzahlen eine deutlich höhere Aussagekraft haben als absolute. Absolute Kennzahlen sind z.B. betriebswirtschaftliche Einzelwerte (Kassabestand), Summen (Bilanzsumme), Differenzen (Jahresüberschuss) und Mittelwerte (durchschnittlicher Personalbestand).³⁸

Relative Kennzahlen oder Verhältniszahlen sind Angaben, bei denen absolute Zahlen zueinander in Beziehung gesetzt werden. Die Zahlen müssen aber einen betriebswirtschaftlichen Zusammenhang haben, damit die Kennzahl aussagekräftig ist.

Dabei wird unterschieden in:

- *Gliederungszahlen*
- *Beziehungszahlen*
- *Indexzahlen*³⁹

³⁶ Vgl. Michael Bollow, Bilanzanalyse am praktischen Beispiel der Metro AG, 1. Auflage, Diplomarbeit, GRIN-Verlag, 2010, S. 5.

³⁷ Vgl. Bernd Haiminger, Betriebswirtschaftliche Kennzahlen, Exzerpt aus der Diplomarbeit, online im Internet:
http://www.univie.ac.at/bwl/ieu/lehre/ss06/zusatz_2.pdf, S. 1.

³⁸ Vgl. Kartei-Karte.de, Stichwort absolute Kennzahlen, online im Internet:
<http://www.karteikarte.com/card/435955/unterschied-von-absoluten-und-relativen-kennzahlen>.

³⁹ Vgl. Hans-Otto Schenk, Marktwirtschaftslehre des Handels, Gabler-Verlag, Wiesbaden 1991, S. 268-272.

Gliederungszahlen sind Kennzahlen, bei denen ein Anteil einer Größe an einer Gesamtmenge mit sachlichem Zusammenhang betrachtet wird. Beispielsweise wird bei der Eigenkapitalquote das Eigenkapital ins Verhältnis zum Gesamtkapital des Unternehmens gesetzt.⁴⁰

Für die Berechnung der **Beziehungszahlen** werden inhaltlich unterschiedliche, jedoch in einem sachlogischen Zusammenhang stehende Größen, zueinander in Beziehung gesetzt. Eine dieser Kennzahlen ist die Eigenkapitalrentabilität. Dabei wird der Jahreserfolg in Relation zum Eigenkapital gesetzt.⁴¹

Indexzahlen geben an, um wie viel Prozent sich ein bestimmter Vergleichswert im Berichtsjahr gegenüber dem Wert des Ausgangsjahres verändert hat. Dadurch lassen sich zeitliche Entwicklungen hervorragend aufzeichnen. Solche Indexzahlen sind beispielsweise Umsatzwachstum, Preisentwicklung oder EBIT-Veränderung.⁴²

2.3.5 Kennzahlenauswahl

Die Auswahl der Kennzahlen ist davon abhängig, welches Ziel mit der Bilanzanalyse verfolgt wird. Nur die Kennzahlen eines einzigen Kennzahlenkataloges sind für detaillierte Analysen auszuwählen, da durch verschiedene Listen die Vergleichbarkeit nicht gegeben ist. Diverse verschiedene Kennzahlen werden noch in Kapitel 3 erläutert bzw. gibt es im Anhang 1 einen Kennzahlenüberblick. Diese Auflistung umfasst Kennzahlen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und müssen, im Hinblick auf das Analyseziel, richtig ausgewählt werden.⁴³

⁴⁰ Vgl. Hans-Ulrich Küpper, Controlling. Konzeption, Aufgaben und Instrumente, 3. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, Stuttgart 2001, S. 341.

⁴¹ Vgl. Hans Siegart, Kennzahlen für die Unternehmensführung, 6. Auflage, Haupt-Verlag, Dezember 2002, S. 7ff.

⁴² Vgl. Hilmar J. Vollmuth, Robert Zwettler, Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe-Verlag, 2008, S. 12.

⁴³ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 46.

2.3.6 Kennzahleninterpretation

Mit der Bildung von Kennzahlen allein lässt sich noch kein Urteil über die Lage eines Unternehmens fällen. Zur Interpretation bedarf es eines Vergleichs der Kennzahlen. Hier werden wiederum drei Arten unterschieden.

- *Betriebsvergleich*
- *Zeitvergleich*
- *Soll-Ist-Vergleich*

Beim **Betriebsvergleich** stellt man die Zahlen eines Jahresabschlusses eines vergleichbaren Unternehmens gegenüber. Nach der Analyse und dem Vergleich der eigenen Daten mit der Konkurrenz, kann man schnell Stärken und Schwächen des eigenen Unternehmens erkennen.⁴⁴ Zum Betriebsvergleich wird auch das Benchmarking gezählt. Dies ist ein Konzept der Konkurrentenanalyse, bei dem Strategie, Produkte, Prozesse und Methoden mehrerer Unternehmen verglichen werden.⁴⁵

Unter **Zeitvergleich** versteht man die Gegenüberstellung eines Ist-Kennzahlenwertes mit dem Ist-Wert derselben Kennzahl zu einem anderen Zeitpunkt oder aus einer anderen Periode. Dieses Instrument ist für die Analyse eines Unternehmens von großer Bedeutung, da sich nur auf diese Weise die Entwicklung eines Unternehmens beurteilen lässt.⁴⁶

Der **Soll-Ist-Vergleich**, mit anschließender Abweichungsanalyse, eignet sich besonders für die Kontrolle von Sollvorgaben. Abweichungen zeigen an, wo die Schwachstellen innerhalb des Unternehmens liegen und ermöglichen somit jene Maßnahmen zu ergreifen, die notwendig sind, um unerwünschte Folgen zu beseitigen.⁴⁷

⁴⁴ Vgl. Hilmar J. Vollmuth, Robert Zwettler, Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe-Verlag, 2008, S. 36.

⁴⁵ Vgl. Controlling Portal.de, online im Internet:
<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Benchmarking-Orientierung-am-Besten.html>.

⁴⁶ Vgl. Guido A. Scheld, Ist-Kostenrechnung, 3. Auflage, Scheld-Verlag, 2002, S. 192.

⁴⁷ Vgl. Bernd Haiminger, Betriebswirtschaftliche Kennzahlen, online im Internet:
http://www.univie.ac.at/bwl/ieu/lehre/ss06/zusatz_2.pdf, S. 5.

2.3.7 Bildung eines Gesamturteils

Im letzten Schritt der Bilanzanalyse muss der Bilanzanalytiker, die aus den Kennzahlenvergleichen gewonnen Ergebnisse interpretieren und zu einem Gesamturteil zusammenfassen. Im Allgemeinen können durch Vergleiche Aussagen getroffen werden ob ein Unternehmen positiv oder negativ zu beurteilen ist.

Zur besseren Einschätzung können weiterführend systematisch zusammenhängende Kennzahlen verwendet werden. Diese sind sogenannte Kennzahlensysteme, die dafür entwickelt worden sind den Bilanzanalytiker zu helfen, ein objektives Gesamturteil über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens zu fällen.⁴⁸ Diese werden in Kapitel 4 näher beschrieben.

⁴⁸ Vgl. Stefan Thiele, Bilanz und Unternehmensanalyse, online im Internet: http://www.wp.uni-wuppertal.de/fileadmin/wp/2013_SS/Bilanzanalyse/-Bilanzanalyse_SS13.pdf, S. 296.

3 Kennzahlen im Management und Controlling

Im nachfolgenden Kapitel werden die wichtigsten Kennzahlen, die im Management und Controlling verwendet werden, erläutert. Dabei wird vor allem, wie in Kapitel 2.3 erläutert, zwischen finanz- und erfolgswirtschaftlicher Bilanzanalyse unterschieden.

3.1 Die finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse

Das Ziel der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse ist die Gewinnung von Informationen über die Kapitalverwendung (Vermögensstrukturanalyse), der Kapitalbeschaffung (Kapitalstrukturanalyse) und über die Beziehung zwischen den beiden vorher erwähnten Komponenten (Liquidität oder Analyse der horizontalen Bilanzstruktur).⁴⁹

Nachfolgende Abbildung zeigt die beschriebenen Teilbereiche im Überblick.

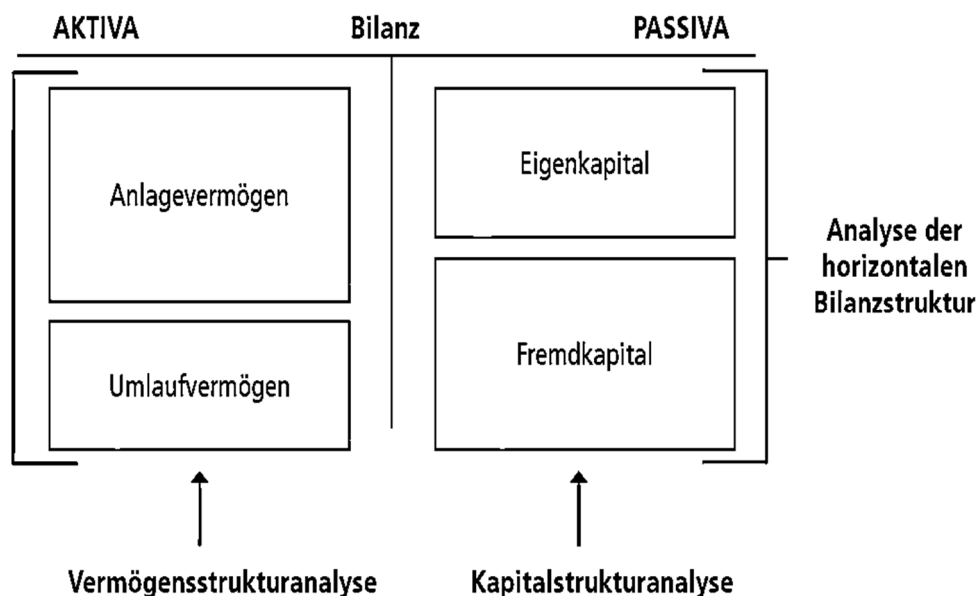


Abbildung 6: Teilbereiche der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse⁵⁰

⁴⁹ Vgl. Dennis Huchzermeier, Finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse des Schering Konzerns, Studienarbeit, GRIN-Verlag, 2004, S. 2ff.

⁵⁰ Vgl. Stefan Thiele, Bilanz und Unternehmensanalyse, online im Internet: http://www.wp.uni-wuppertal.de/fileadmin/wp/2013_SS/Bilanzanalyse/-Bilanzanalyse_SS13.pdf, Folie 55.

Die daraus gewonnenen Erkenntnisse über die finanzielle Stabilität des Unternehmens bilden zugleich eine wichtige Grundlage für die erfolgswirtschaftliche Analyse.⁵¹ Bevor jedoch diese durchgeführt werden kann, muss eine Strukturbilanz erstellt werden.

3.1.1 Erstellung der Strukturbilanz

Bei der Aufbereitung der Bilanz zu der Strukturbilanz sind Umwertungen, Saldierungen und Änderungen bei der Bilanzgliederung vorzunehmen. Begonnen wird mit der **Aktivseite** die in **Anlagevermögen** und **Umlaufvermögen** unterteilt wird. Das **Umlaufvermögen** wird wiederum in **Vorräte**, **Forderungen** und **flüssige Mittel** gegliedert.⁵²

Das **Anlagevermögen** ist in der Bilanz (siehe Abbildung 7) unter (A.) angegeben und umfasst die gesamten immateriellen Vermögensgegenstände (I.), gesamten Sachanlagen (II.) und alle Finanzanlagen (III.). Die **Vorräte** sind in der Bilanz unter (I.) bereits saldiert und können so weiter verwendet werden. Die **Forderungen** sind unter (II.) aufgelistet und es werden zusätzlich die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten (C.) hinzugerechnet. Die **flüssigen Mittel** setzen sich aus den Wertpapieren (III.) und dem Kassenbestand (IV.) zusammen.

Die **Passivseite** der Strukturbilanz wird in **Eigenkapital** und **Fremdkapital** untergliedert. Das **Eigenkapital** (A.) umfasst das gezeichnete Kapital (I.), die Kapital- und Gewinnrücklagen (II. und III.) sowie den Bilanzgewinn (IV. und V.) abzüglich den Dividenden-ausschüttungen. Das **Fremdkapital** (B.) wird in langfristig und kurzfristig gegliedert. Das **langfristige Fremdkapital** setzt sich zusammen aus Verbindlichkeiten (C.) mit einer Restlaufzeit von > 5 Jahren und Pensionsrückstellungen. Zum **kurzfristigen Fremdkapital** zählen Verbindlichkeiten < 5 Jahre, Steuerrückstellungen, Dividendenzahlungen und der passive Rechnungsabgrenzungsposten (D.). Die sonstigen Rückstellungen sind bereits saldiert (B. 3.).⁵³ Anhand dieser beschriebener Vorgehensweise bildet man nun aus der Bilanz (siehe Abbildung 7, S. 21) die Strukturbilanz (siehe Abbildung 8, S. 22).

⁵¹ Vgl. Das Wirtschaftslexikon, Stichwort Bilanzanalyse, online im Internet: <http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/bilanzanalyse/bilanzanalyse.htm>.

⁵² Vgl. Horst Walter Endriss, Bilanzbuchhalter Band 2, 5. Auflage, C.H. Beck-Verlag, Oktober 2002, S. 389ff.

⁵³ Vgl. Ebenda.

Bilanz		Passiva
Aktiva		
A. Anlagenvermögen: I. Immaterielle Vermögensgegenstände: 1. Konzessionen, Lizenzen 2. Geschäfts- oder Firmenwert 3. geleistete Anzahlungen II. Sachanlagen: 1. Grundstücke 2. technische Anlagen und Maschinen 3. Betriebs- und Geschäftsausstattung 4. geleistete Anzahlungen III. Finanzanlagen: 1. Anteile an verbundenen Unternehmen 2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen 3. Beteiligungen 4. Ausleihungen an andere Unternehmen 5. Wertpapiere des Anlagevermögens 6. sonstige Ausleihungen B. Umlaufvermögen: I. Vorräte 1. Roh-, Hilf-, und Betriebsstoffe 2. unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen 3. fertige Erzeugnisse und Waren 4. geleistete Anzahlungen II. Forderungen, sonstige Vermögensgegenstände 1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen 2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen 3. Forderungen gegen andere Unternehmen 4. sonstige Vermögensgegenstände III. Wertpapiere: 1. Anteile an verbundenen Unternehmen 2. eigene Anteile 3. sonstige Wertpapiere IV. Kassenbestand, Bankguthaben, Schecks. C. Rechnungsabgrenzungsposten.		A. Eigenkapital: I. Gezeichnetes Kapital II. Kapitalrücklage III. Gewinnrücklagen: 1. gesetzliche Rücklage 2. Rücklage für eigene Anteile 3. satzungsmäßige Rücklagen 4. andere Gewinnrücklagen IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag B. Rückstellungen: 1. Rückstellungen für Pensionen 2. Steuerrückstellungen 3. sonstige Rückstellungen C. Verbindlichkeiten: 1. Anleihen 2. Verbindlichkeiten gegenüber Banken 3. erhaltene Anzahlungen 4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen 5. Verbindlichkeiten aus Wechsel 6. Verb. gegenüber verbundenen Unternehmen 7. Verb. gegenüber anderen Unternehmen 8. sonstige Verbindlichkeiten D. Rechnungsabgrenzungsposten.

Abbildung 7: Bilanz⁵⁴

⁵⁴ Vgl. Siegfried Schmolke, Industrielles Rechnungswesen, 41. überarbeitete Auflage, Winklers Verlag, 2012, S. 289.

Aktiva	Strukturbilanz	Passiva
A. Anlagenvermögen: B. Umlaufvermögen <ol style="list-style-type: none"> 1. Vorräte 2. Forderungen 3. flüssige Mittel 		A. Eigenkapital: B. Fremdkapital: <ol style="list-style-type: none"> 1. langfristiges Fremdkapital 2. kurzfristiges Fremdkapital 3. sonstige Rückstellungen

Abbildung 8: Strukturbilanz⁵⁵

Durch diese Umstrukturierung ist es jetzt möglich die Bilanz zu analysieren.

Wie in Abbildung 6 (S. 19) dargestellt, werden nun die verschiedenen Bereiche der Strukturbilanz analysiert.

Bei der **Vermögensstrukturanalyse** analysiert man die Zusammensetzung der Aktivseite. Es wird ermittelt, wie das im Unternehmen eingesetzte Kapital verwendet wurde. Die Struktur des Vermögens beeinflusst die wirtschaftliche Lage und die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens. Von dieser ist es abhängig, wie flexibel sich das Unternehmen an konjunkturelle Änderungen der Nachfrage nach Gütern und Leistungen anpassen kann.⁵⁶

Die Analyse der Vermögensstruktur ist im Gegensatz zu der erfolgswirtschaftlichen Untersuchung weniger bedeutend, da die Kennzahlen zur Vermögenslage mehr zur Beschreibung der Unternehmenssituation und weniger zur Beurteilung gegenüber einem Vergleichsunternehmen geeignet sind.⁵⁷

Die nachfolgenden Kennzahlen zur Vermögensstruktur geben Aufschluss über die Verteilung des Vermögens. Es ist jedoch zu beachten, dass die Kennzahlen sehr branchenabhängig sind. Daher sollten nur Unternehmen der gleichen Branche verglichen werden, um eine gute Aussagekraft zu erzielen.

⁵⁵ Eigene Darstellung.

⁵⁶ Vgl. Otto H. Jacobs, Bilanzanalyse, 2. Auflage, Vahlen-Verlag, München 1994, S. 121f.

⁵⁷ Vgl. Adolf Gerhard Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 17. völlig neubearbeitete und erweiterte Auflage, Moderne Industrie-Verlag, Oktober 2001, S. 948.

Kennzahl Nr. 01

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} * 100$$

Die **Anlagenintensität** zeigt den Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen (= Anlagevermögen + Umlaufvermögen) an. Eine hohe Anlagenintensität bedeutet ein hohes Risiko, da das Unternehmen bei Marktveränderungen i.d.R. nicht so schnell darauf reagieren kann. Damit verliert das Unternehmen an Flexibilität, um sich an neue Marktbedingungen, die eventuell andere Anlagegüter erfordern, anzupassen⁵⁸. Der Zielwert ist sehr branchenabhängig. Er liegt im Handel bei < 15%, beim produzierenden Gewerbe jedoch bei > 40%.⁵⁹

Kennzahl Nr. 02

$$\text{Umlaufintensität} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} * 100$$

Die **Umlaufintensität**, auch Arbeitsintensität genannt, gibt an wie wirtschaftlich ein Unternehmen ist. Je höher die Umlaufintensität, desto kurzfristiger ist die Kapitalbindung. Ebenso werden die Fixkosten geringer, und es können die Kundenforderungen und Vorräte schneller in liquide Mittel umgewandelt werden. Meistens ist eine hohe Umlaufintensität positiv zu beurteilen. Unter Umständen kann es aber auch ein Zeichen für sehr hohe Lagerbestände oder ausstehende Forderungen bei Kunden sein. Der Zielwert ist wiederum sehr von der Branche abhängig, da z.B. ein Handelsunternehmen aufgrund der hohen Vorratsbestände eine höhere Umlaufintensität (> 50%) aufweisen wird als ein Maschinenbauunternehmen.⁶⁰

⁵⁸ Vgl. Controlling Portal, Stichwort: Anlagenintensität, online im Internet: <http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/anlageintensitaet.html>.

⁵⁹ Vgl. Volker Heckt, Das Rating nach Basel II, online im Internet: <http://www.ebnerstolz.de/sixcms/media.php/93/ESP04-18.pdf>, S. 84.

⁶⁰ Vgl. Welt der BWL, Stichwort: Umlaufintensität, online im Internet: <http://www.welt-der-bwl.de/Umlaufintensit%C3%A4t>.

3.1.2 Die Kapitalstrukturanalyse

Die Kapitalstrukturanalyse dient dazu, das Kapital, welches sich aus Eigenkapital und Fremdkapital zusammensetzt, zu analysieren. Hierbei ist ausschließlich die Passivseite der Bilanz relevant (siehe Abbildung 8, S. 22). Ziel ist, Informationen über die Herkunft und Zusammensetzung des dem Unternehmen zur Verfügung gestellten Kapitals zu ermitteln.

Kennzahl Nr. 03

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Die Eigenkapitalquote (EKQ) zeigt wie hoch der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (= Eigenkapital + Fremdkapital) ist. Je höher die Eigenkapitalquote, umso höher ist die finanzielle Stabilität des Unternehmens und die Unabhängigkeit gegenüber Fremdkapitalgebern. Zudem wird durch eine höhere Eigenkapitalquote die Kreditwürdigkeit verbessert. Gleichzeitig erhöht sich die Möglichkeit zusätzliches Fremdkapital aufzunehmen. Zukünftige Verluste können besser aufgefangen und die Belastung des Unternehmens mit Zins- und Tilgungszahlungen reduziert werden. Der Zielwert der Eigenkapitalquote beträgt > 15%. Dieser Wert ist aber, wie bei den vorangegangenen Kennzahlen, sehr branchenabhängig.⁶¹

Kennzahl Nr. 04

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Da sich das Kapital eines Unternehmens aus Eigen- und Fremdkapital zusammensetzt, liefert die Analyse der Fremdkapitalquote (FKQ) keine über die EKQ hinausgehende Information bezüglich der Finanzlage. Eine niedrige FKQ ist somit bei der Kapitalstrukturanalyse in gleicher Weise zu interpretieren wie eine hohe EKQ.⁶²

⁶¹ Vgl. das Wirtschaftslexikon, Stichwort Eigenkapitalquote, online im Internet: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/eigenkapitalquote/eigenkapitalquote.htm>.

⁶² Vgl. Controlling Portal, Stichwort Fremdkapitalquote, online im Internet: <http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/Fremdkapitalquote.html>.

Kennzahl Nr. 05

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} * 100$$

Der Verschuldungsgrad zeigt die Relation von Eigenkapital zu Fremdkapital an. Eine in der Praxis grobe Regel besagt, dass der Verschuldungsgrad nicht höher als 200% sein soll, d.h. das Fremdkapital soll nicht mehr als das Doppelte des Eigenkapitals betragen. Grundsätzlich gilt: je höher der Verschuldungsgrad, desto abhängiger ist das Unternehmen von externen Gläubigern. Es sollte jedoch beachtet werden, dass eine Erhöhung des Fremdkapitals gewünscht ist. Dies nennt man auch Leverage-Effekt,⁶³ der im Anhang 2 noch beschrieben wird.

3.1.3 Die Analyse der horizontalen Bilanzstruktur

Die Analyse der horizontalen Bilanzstruktur dient dazu, Aussagen über die zukünftige Zahlungsfähigkeit bzw. die Liquidität eines Unternehmens zu treffen. Dazu stellt man verschiedene Posten der Aktiv- und der Passivseite gegenüber.⁶⁴

Kennzahl Nr. 06

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Bei der Liquidität 1. Grades werden die flüssigen Mittel und das kurzfristige Fremdkapital ins Verhältnis gesetzt. Beträgt die Liquidität 1. Grades z.B. mehr als 100%, können allein mit den liquiden Mitteln alle kurzfristigen Verbindlichkeiten gedeckt werden. Die Zahlungsfähigkeit wäre somit sehr hoch. Die Liquidität 1. Grades sollte im Bereich zwischen 10 und 30% liegen, da Forderungen aus Lieferung und Leistung (L.u.L.) sowie Vorräte auch noch zur Deckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen können.⁶⁵

⁶³ Vgl. Börse ARD.de, Stichwort Verschuldungsgrad, online im Internet: <http://boerse.ard.de/boersenwissen/boersenlexikon/verschuldungsgrad-100.html>.

⁶⁴ Vgl. Hilmar J. Vollmuth, Robert Zwettler, Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe-Verlag, 2008, S. 61.

⁶⁵ Vgl. Ines Hofmann, Heinz Leitsmüller, Ruth Naderer, Unternehmenskennzahlen, Kammer für Arbeit und Angestellte für Wien, 1. Auflage, März 2001, S. 21.

Kennzahl Nr. 07

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel} + \text{Forderungen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Die Liquidität 2. Grades gibt an, inwieweit die Forderungen und flüssigen Mittel die kurzfristigen Verbindlichkeiten decken. Sie sollte zwischen 100% und 120% betragen. Liegt sie unter 100%, könnte das ein Hinweis auf einen zu hohen Lagerbestand aufgrund mangelnder Absätze sein. Die Zahlungsfähigkeit könnte somit gefährdet sein.⁶⁶

Kennzahl Nr. 08

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Die Liquidität 3. Grades gibt an, zu welchem Anteil das kurzfristige Fremdkapital durch das Umlaufvermögen gedeckt ist. Diese sollte mindestens 120% betragen. Liegt sie unter diesem Wert, kann es bei der Preisgestaltung bzw. beim Absatz Probleme geben. Befindet sie sich deutlich über dem Wert, könnten z.B. im Lager zu viele Produkte vorhanden sein, die das Kapital binden. Beträgt die Liquidität 3. Grades weniger als 100%, ist wahrscheinlich ein Teil des langfristigen Anlagevermögens kurzfristig finanziert worden.⁶⁷

Neben den Liquiditätsgraden können auch absolute Kennzahlen gebildet werden, um die künftige Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens zu beurteilen. Zu diesen Kennzahlen zählt das Working Capital.

Kennzahl Nr. 09

$$\begin{array}{l} \text{Umlaufvermögen} \\ - \text{kurzfristiges Fremdkapital} \\ \hline = \text{Working Capital} \end{array}$$

Mit dem Working Capital lässt sich die kurzfristige Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens beurteilen. Ein Unternehmen wird umso besser eingestuft, je höher

⁶⁶ Vgl. Wikipedia, Stichwort Liquidität, online im Internet:
http://de.wikipedia.org/wiki/Liquidit%C3%A4tsgrad#Liquidit.C3.A4t_2._Grades.

⁶⁷ Vgl. Ebenda.

sein Working Capital ist. Sollte das Working Capital negativ sein, ist das ein Anzeichen dafür, dass ein Teil des Anlagevermögens kurzfristig finanziert wurde. Dadurch kann das Unternehmen schnell in Liquiditätsschwierigkeiten geraten.⁶⁸

Zusätzlich zu den Liquiditätskennzahlen ist die finanzielle Struktur des Unternehmens sehr wichtig. Diese sollte so beschaffen sein, dass die Banken oder andere Fremdkapitalgeber die Firma für kreditwürdig halten. Daher sind bestimmte Finanzierungsregeln einzuhalten. Diese Regeln, auch „Goldene Bilanzregeln“ genannt, besagen, dass das langfristige Vermögen auch langfristig finanziert werden soll.⁶⁹ Diese Liquidität wird durch die Deckungsrelationen bzw. Deckungsgrade überprüft.⁷⁰

Kennzahl Nr. 10

$$\text{Deckungsgrad 1} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

Der Deckungsgrad 1 zeigt an, wie viel Prozent des Anlagevermögens mit Eigenkapital finanziert wurde. Ein Deckungsgrad 1 von 70% bedeutet, dass 1,00 € Anlagevermögen 70 Cent Eigenkapital gegenüberstehen und somit Teile des Anlagevermögens (30%) mit Fremdkapital finanziert werden müssen.⁷¹

Kennzahl Nr. 11

$$\text{Deckungsgrad 2} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

Der Deckungsgrad 2 gibt darüber Auskunft, inwieweit das Anlagevermögen durch langfristiges Kapital (= Eigenkapital + langfristiges Fremdkapital) gedeckt ist. Deshalb sollte der Deckungsgrad 2 zwischen 110% und 150% liegen. Je weiter sich der Deckungsgrad 2 über 100 % befindet, umso höher ist die finanzielle

⁶⁸ Vgl. Louis Perridon, Manfred Steiner, Finanzwirtschaft der Unternehmung, 10. Auflage, Vahlen-Verlag, März 2002, S. 554.

⁶⁹ Vgl. Hilmar J. Vollmuth, Robert Zwettler, Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe-Verlag, 2008, S. 64.

⁷⁰ Vgl. Gabler Verlag (Hrsg.), Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort: goldene Bilanzregel, online im Internet:
<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/9374/goldene-bilanzregel-v7.html>.

⁷¹ Vgl. Ebenda.

Stabilität des Unternehmens. Liegt der Deckungsgrad 2 unter 100%, könnte das Unternehmen bei Fälligkeit kurzfristiger Verbindlichkeiten in Zahlungsschwierigkeiten geraten.⁷²

Eine weitere Kennzahl der erfolgswirtschaftlichen Bilanzanalyse ist der Cashflow. Dieser gilt als ein wichtiger Indikator der Zahlungskraft und eines Unternehmens und es lässt sich damit die Kreditwürdigkeit erkennen.⁷³ Für die Ermittlung des Cashflows gibt es entweder die direkte oder indirekte Methode. Da die direkte Berechnung nur durchführbar ist wenn man firmeninternen Zugriff auf die Buchführung hat, wird im Rahmen dieser Diplomarbeit nur die indirekte Methode erläutert.

Ausgangspunkt der indirekten Methode ist der in der GuV ausgewiesene Jahresüberschuss bzw. der Jahresfehlbetrag. Es werden die zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträge (Abschreibungen, Zuschreibungen sowie Zuführungen bzw. Abnahme der Rückstellungen) korrigiert. Daraus ergibt sich ein vereinfachtes Schema zur indirekten Berechnung des Cashflows.

Kennzahl Nr. 12

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Abschreibungen
- Zuschreibungen
± Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen
= Cashflow

Die Abschreibungen sind entweder der GuV oder dem Anhang zu entnehmen und die Zuschreibungen stehen im Anlagengitter. Die Veränderungen der Rückstellungen (für Pensionen oder ähnliche Verpflichtungen) sind durch Differenzbildung aus den Rückstellungswerten der beiden letzten Geschäftsjahre zu bestimmen.⁷⁴

⁷² Vgl. Controlling Portal, Stichwort: Deckungsgrad 2, online im Internet: <http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/deckungsgrad2.html>.

⁷³ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. vollständig überarbeitete Auflage, NWB-Verlag, August 2010, S. 92.

⁷⁴ Vgl. Claus Riebell, Dietrich J. Grün, Cash-Flow und Bewegungsbilanz, 4. Auflage, Deutscher Sparkassenverlag, 1999, S. 39.

Ein positiver Cashflow signalisiert, dass man die laufenden Ausgaben der vergangenen Jahre aus den Einnahmen decken konnte. Ein negativer Cashflow deutet jedoch auf eine Kapitalunterdeckung hin. Das kann zu einer Insolvenz führen, wenn keine Veränderungen im Unternehmen unternommen werden.⁷⁵ Durch die Ermittlung des Cashflows lässt sich jetzt der Dynamische Verschuldungsgrad berechnen.

Kennzahl Nr. 13

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cashflow}} * 100$$

Der dynamische Verschuldungsgrad ist ein Maßstab für eine mögliche Schuldentilgung. 100% bedeuten, dass das Unternehmen innerhalb eines Jahres die Verschuldung abbauen könnte. 300% entsprechen einer Tilgungsdauer von 3 Jahren. Grundsätzlich gilt: Ein Unternehmen sollte das 3,5-fache des Cashflows nicht überschreiten da es sonst negative Auswirkungen auf die Kreditwürdigkeit hätte.⁷⁶

3.2 Die erfolgswirtschaftliche Bilanzanalyse

Bei der Analyse der Erfolgslage des Unternehmens werden der erwirtschaftete Erfolg sowie die dahinter stehenden Erträge und Aufwendungen untersucht, um beurteilen zu können, wie das Unternehmen das Ziel „Geld verdienen“ erreicht hat. Es stehen dafür mehrere Methoden zur Verfügung (z.B. Erfolgsquellen-, Rentabilitäts-, Ertragsstruktur- oder Segmentanalyse).

Nachfolgend werden die zwei wichtigsten und aussagekräftigsten Verfahren der erfolgswirtschaftlichen Bilanzanalyse beschrieben: die Erfolgsquellen- und die Rentabilitätsanalyse.⁷⁷

⁷⁵ Vgl. Fondermittlung 24de, Stichwort: Cashflow, online im Internet: <http://www.fondsvermittlung24.de/cash-flow.html>.

⁷⁶ Vgl. Anleger Lexikon.de, Stichwort: dynamischer Verschuldungsgrad, online im Internet: <http://www.anleger-lexikon.de/wissen/dynamischer-verschuldungsgrad.php>.

⁷⁷ Vgl. wiwi Uni Münster, online im Internet: http://www.wiwi.uni-muenster.de/irw/download/studieren/ws0809/BA_WS0809_Kapitel3.pdf, S. 86ff.

3.2.1 Die Erfolgsquellenanalyse

Bei der Erfolgsquellenanalyse untersucht man anhand der GuV das Zustandekommen des Erfolges und damit die Herkunft des erwirtschafteten Gewinns. Das Ziel dieser Analyse ist, die wichtigsten Erfolgsquellen zu identifizieren und Aussagen über die Nachhaltigkeit des Unternehmenserfolges zu treffen.⁷⁸

Es wird versucht, die künftige Ertragskraft des Unternehmens zu prognostizieren. Um jedoch den **nachhaltigen** Erfolg richtig zu erkennen, ist es wichtig eine gute Trennung zwischen nachhaltigen und nicht nachhaltigen Aufwendungen und Erträgen durchzuführen. Diese Trennung gliedert sich in die nachfolgenden Erfolgsquellenanalysen.⁷⁹

- *ordentliches Betriebsergebnis*
- *Finanzerfolg*
- *außerordentliches Ergebnis*
- *Bewertungserfolg*⁸⁰

Um diese Quellen richtig zu analysieren, ist eine Umstrukturierung der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) notwendig. Dies wird auch als Erfolgsspaltung bezeichnet und ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

⁷⁸ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 336.

⁷⁹ Vgl. Christoph Lange, Jahresabschlussinformationen und Unternehmensbeurteilung, 1. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, 1989, S. 208.

⁸⁰ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 31.

Gewinn- und Verlustrechnung	Erfolgsspaltung
Umsatzerlöse ± Bestandsveränderung + aktivierte Eigenleistungen	= Gesamtleistung
+ sonstige betriebliche Erträge - Materialaufwand - Personalaufwand - Abschreibungen auf immaterielle Gegenstände - sonstige betriebliche Aufwendungen	= Betriebsergebnis
Erträge aus Beteiligungen + Erträge aus anderen Wertpapieren + sonstige Zinsen und ähnliche Erträge - Abschreibungen auf Finanzanlagen - Zinsen und ähnliche Aufwendungen	= Finanzerfolg
Betriebsergebnis (EBIT) ± Finanzerfolg = Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	
+ Außerordentliche Erträge - Außerordentliche Aufwendungen	= Außerordentliches Ergebnis
Außerordentliches Ergebnis	
- Steuern vom Einkommen und vom Ertrag - sonstige Steuern	= Steueraufwand
= Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag	= Jahreserfolg

Tabelle 3: Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung⁸¹

⁸¹ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 31, und Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 106.

Das **ordentliche Betriebsergebnis** enthält diejenigen Erfolgsbestandteile, die dem Unternehmen aus der eigentlichen Geschäftstätigkeit zugeflossen sind. Dazu ist es notwendig, unregelmäßige und außerordentliche Komponenten aus dem Betriebsergebnis zu eliminieren.⁸² Das ordentliche Betriebsergebnis wird folgendermaßen berechnet:

Betriebsergebnis (EBIT)
+ außerplanmäßige und steuerliche Abschreibungen
+ unregelmäßiger Teil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen
- unregelmäßiger Teil der sonstigen betrieblichen Erträge
+ Geschäftswertabschreibung
+ gelegte stille Reserven
- aufgelöste stille Reserven
= ordentliches Betriebsergebnis

Der **Finanzerfolg** beinhaltet **nachhaltige** Erfolgsbestandteile, die aus Kapitalanlagen und aus Kapitalaufnahmen entstanden sind. Der Finanzerfolg errechnet sich wie folgt:⁸³

Erträge aus Beteiligungen
+ Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens
+ Zinsen und ähnliche Erträge
- Aufwendungen aus Finanzanlagen und aus Wertpapieren
- Zinsen und ähnliche Aufwendungen
= Finanzerfolg

Das **außerordentliche Ergebnis** besteht aus denjenigen Ertrags- und Aufwandspositionen, die außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit angefallen sind. Das Ergebnis ist bereits in der GuV ersichtlich (siehe Tabelle 3, S. 31). Das ordentliche Betriebsergebnis wird von einmaligen und zufälligen Positionen (z.B. Zulagen oder außerordentliche Abschreiben) isoliert.⁸⁴

⁸² Vgl. Mind Picnic, intelligenter lernen, Stichwort: ordentlicher Betriebserfolg, online im Internet:
<http://www.mindpicnic.de/cardbox/ergebnisquellen-analyse/1/>.

⁸³ Vgl. aktie.at, Stichwort: Finanzerfolg, online im Internet:
http://aktien-portal.at/kennzahlen.html?sm=guv_schema.

⁸⁴ Vgl. Julia Frances Wettern, Studienarbeit an der Hochschule Reutlingen, Ausführliche Analyse des Jahresabschlusses der BMW AG, 2006, S. 42.

Beim **Bewertungserfolg** werden Erfolgsbestandteile erfasst, die entweder außerplanmäßig – durch bewusst steuerbare bilanzpolitische Maßnahmen – oder durch Erträge aus Rückstellungsaufösungen entstehen.⁸⁵ Charakteristisch für den Bewertungserfolg ist, dass es keine finanziellen Zu- oder Abflüsse gibt. Sollte das Ergebnis positiv sein, deutet es darauf hin, dass stille Rücklagen (z. B. Zuschreibungen) aufgelöst wurden, was schlecht zu beurteilen ist. Ein negatives Ergebnis weist auf die Bildung solcher stillen Reserven hin, was gut beurteilt wird. Die Bedeutung dieses Ergebnisses ist jedoch gering, da die Bestandteile des Bewertungserfolges weder regelmäßig noch finanzwirksam sind.⁸⁶

Der Bewertungserfolg wird folgendermaßen berechnet:

Zuschreibungen
+ Erträge aus Rückstellungsauflösung
- Geschäftswertabschreibungen
- steuerliche Sonderabschreibungen
- Abschreibungen auf Vermögensgegenstände
- Abschreibungen auf Umlaufvermögen
<hr/>
= Bewertungserfolg

3.2.2 Die Rentabilitätsanalyse

Die Kennzahlen der Rentabilitätsanalyse sollen Auskunft über Erfolg oder Misserfolg geben. Dabei versteht man unter Rentabilität eine Beziehungsgröße, bei der das Ergebnis (Gewinn, Jahresüberschuss, Cashflow) in das Verhältnis zum gebundenen Kapital gesetzt wird. Besonders die Kapital- und Vermögensrentabilität stellen im Unternehmen relevante Größen dar, weil sie wichtige Steuerungsinstrumente für die einzelnen Geschäftsbereiche sind.⁸⁷

Die bekanntesten und meist öffentlich publizierten Kennzahlen sind die „Earnings-before“-Kennzahlen (EBITDA, EBIT und EBT). Hierbei handelt es sich um eine

⁸⁵ Vgl. Stefan Thiele, Bilanz und Unternehmensanalyse, Universität Wuppertal, SS2013, Folie 224.

⁸⁶ Vgl. Veronika Melnik, Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur internationaler Konzerne, VDM-Verlag, 2010, S. 90.

⁸⁷ Vgl. Finanz Wiki, Stichwort: Rentabilität, online im Internet: <http://finance.wiwi.tu-dresden.de/Wiki-fi/index.php/Rentabilit%C3%A4t>.

Modifikation des Betriebsergebnisses, die aufgrund der Internationalisierung der Rechnungslegung immer mehr an Bedeutung gewinnt.⁸⁸

Die Kennzahl EBITDA (**E**arnings **b**efore **I**nterests, **T**axes, **D**epreciation and **A**mortization) bedeutet „Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen (z.B. Maschinen) und Abschreibungen auf immateriellen Vermögenswerten“ (z.B. Firmenwerte übernommener Unternehmen).⁸⁹

Durch das EBITDA kann die operative Ertragskraft von Unternehmen einheitlich auf internationaler Ebene verglichen werden, obwohl die Gesellschaften mittels unterschiedlicher Gesetzgebungen im Hinblick auf Zinsen, Steuern und Abschreibungen bilanzieren.⁹⁰

Das EBITDA lässt sich direkte oder indirekte Art Berechnung.

Die direkte Variante wird folgendermaßen berechnet:

Kennzahl Nr. 14

Umsatzerlöse
± Bestandsveränderung an fertigen und unfertigen Erzeugnissen
+ andere aktivierte Eigenleistungen
+ sonstige betriebliche Erträge
- Materialaufwand
- Personalaufwand
- sonstige betriebliche Aufwendungen
<hr/>
= EBITDA

⁸⁸ Vgl. Karlheinz Küting, Claus-Peter Weber, Die Bilanzanalyse, 10. Auflage, Schäffer Poeschel-Verlag, Jänner 2012, S. 304.

⁸⁹ Vgl. börsennwes.de, Stichwort: EBITDA Berechnung, online im Internet: <http://www.boersennews.de/lexikon/begriff/ebitda/379>.

⁹⁰ Vgl. Jürgen Weber, Einführung in das Controlling, 10. überarbeitete und aktualisierte Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2004, S. 120.

Die indirekte Berechnung („Rückwärtsrechnung“) lautet:⁹¹

Kennzahl Nr. 15

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<hr/>
= EBT
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
± Beteiligungsergebnis
+ außerordentlicher Aufwand
- außerordentliche Erträge
<hr/>
= EBIT
+ Abschreibungen auf Sachanlagen (Depreciation)
+ Abschreibungen auf Goodwill (Amortization)
<hr/>
= EBITDA

Durch das EBITDA können Firmenergebnisse zwischen verschiedenen internationalen Konzernen besser verglichen werden, da die Abschreibungseffekte und die Bewertungspolitik ausgeschlossen werden. Das EBITDA wird gern von Unternehmen publiziert, bei denen hohe Abschreibungen zu einem niedrigeren oder negativen Jahresergebnis führen. Aus diesem Grund verwendet man hauptsächlich das EBITDA, um Firmen mit unterschiedlichen Vermögensstrukturen und Akquisitionsstrategien zu vergleichen. Das EBITDA kann zudem durch Aktivierung von Eigenleistungen künstlich erhöht werden. Im Extremfall hat ein Unternehmen die Möglichkeit ein positives EBITDA auszuweisen, ohne einen tatsächlichen Zufluss an Zahlungsmitteln erwirtschaftet zu haben.⁹²

Als EBIT (**E**arnings **b**efore **I**nterest and **T**axes) wird das Ergebnis eines Unternehmens vor dem Finanzerfolg, dem außerordentlichen Ergebnis sowie vor Steuern bezeichnet. Das EBIT gibt somit nähere Auskunft über die operative Ertragskraft eines Unternehmens. Die Kennzahl zeigt das Betriebsergebnis unabhängig von regionalen Besteuerungen und unterschiedlichen Finanzierungsformen an, und kann dadurch zum internationalen Vergleich von Unternehmen

⁹¹ Vgl. Jürgen Weber, Einführung in das Controlling, 10. überarbeitete und aktualisierte Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2004, S. 120.

⁹² Vgl. Jörg Wöltje (Hrsg.), Bilanzen, 10. Auflage, Haufe Verlag, 2011, S. 338.

herangezogen werden.⁹³ Während das EBITDA vor allem bei jungen Firmen ein Indikator für die Ertragskraft ist, da diese die Abschreibungen meist noch nicht zurückverdienen können, zeigt das EBIT generell die operative Stärke eines Unternehmens an.⁹⁴

Die Kennzahl EBIT wird wie folgt berechnet:

Kennzahl Nr. 16

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<hr/>
= EBT
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
± Beteiligungsergebnis
+ außerordentlicher Aufwand
- außerordentliche Erträge
<hr/>
= EBIT

Eine weitere, oft publizierte, Kennzahl ist die EBT (**E**arnings before **T**axes), auch „Gewinn vor Steuern“ genannt. Diese errechnet sich folgendermaßen:

Kennzahl Nr. 17

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<hr/>
= EBT

Das EBT steht für das Jahresergebnis vor den Steuern und ermöglicht, einen von der unternehmensindividuellen Steuerquote, unabhängigen Vergleich der Ertragskraft.

⁹³ Vgl. Jörg Wöltje (Hrsg.), Bilanzen, 10. Auflage, Haufe Verlag, 2011, S. 338.

⁹⁴ Vgl. Lex and Tax, Stichwort: EBIT, online im Internet:
http://www.lexandtax.at/index.php?option=com_content&view=article&id=12893:4076&catid=137:871.

Im Gegensatz zum Jahresüberschuss ist das EBT unabhängig von Steuereffekten, wie z.B. Steuernachzahlungen oder der Steuerminderung durch Verlustvorträge. Er eignet sich daher – eine einheitliche Rechnungslegung sei vorausgesetzt – besser für den Gewinnvergleich verschiedener Unternehmen als der Jahresüberschuss.⁹⁵

Die Kennzahl EGT (Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit) wird lt. HGB als Gewinn vor Ertragssteuern bezeichnet. Sie errechnet sich aus:

Kennzahl Nr. 18

Betriebsergebnis (EBIT)
± Finanzerfolg
= EGT

Die Bezeichnung EGT täuscht etwas, denn es handelt sich dabei keineswegs um das Betriebsergebnis der Kostenrechnung. Diese ist bereits saldiert im Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) enthalten. Der Ausdruck „Geschäftstätigkeit“ soll verdeutlichen, dass es sich hierbei um alle Geschäfte handelt, welche in direktem Zusammenhang mit dem Geschäftszweck stehen. Hingegen sind Steuern von der Geschäftstätigkeit relativ unabhängig und werden daher nicht hinzugerechnet.⁹⁶

Diese „Earnings-before“-Kennzahlen werden von internationalen und nationalen Firmen im Rahmen der Unternehmensberichterstattung publiziert, da die bei den Kennzahlen vorzunehmenden Korrekturen in erster Linie nur Hinzurechnungen zu einer positiveren Darstellung des Unternehmens führen. Zudem ist häufig nicht nachvollziehbar, wie diese Kennzahlen intern ermittelt wurden, da es keine feste Definition für die Berechnungsinhalte gibt. Somit ist eine kritische Beurteilung anhand der „Earnings-before“-Kennzahlen nicht möglich.⁹⁷

Zur besseren Beurteilung von Unternehmen stehen daher andere Kennzahlen zur Verfügung. Die wichtigsten Rentabilitätskennzahlen werden nachfolgend erläutert.

⁹⁵ Vgl. ausbildung.frebort.at, Stichwort: EBT, online im Internet: http://ausbildung.frebort.at/index.php?option=com_content&view=article&id=79&Itemid=108.

⁹⁶ Vgl. Schmidt-Partner, Stichwort: EGT, online im Internet: <http://www.schmidt-partner.cc/glossar?id=1>.

⁹⁷ Vgl. Thomas Kriete, Thomas Padberg, Thomas Werner, EBIT, eine „neue“ Kennzahl in Jahresabschluss und -analyse, C-Beck Verlage, 2003, S. 1090.

Kennzahl Nr. 19

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}} * 100$$

Diese Kennzahl bringt die Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals zum Ausdruck bzw. gibt an, wie effizient das Unternehmen aus der Sicht der Unternehmenseigner gearbeitet hat. Im Allgemeinen gilt: je höher die Eigenkapitalrentabilität, desto positiver ist die Beurteilung des Konzerns. Dabei ist zu beachten, dass diese Kennzahl sehr branchenabhängig ist. Allerdings muss eine relativ niedrige Eigenkapitalrentabilität nicht zwingend negativ bewertet werden.⁹⁸

Man muss zusätzlich bedenken, dass sich durch die Aufnahme von Fremdkapital die Eigenkapitalrentabilität erhöhen kann. Dieser sogenannte Leverage-Effekt tritt ein, wenn die Gesamtkapitalrentabilität höher ist als der Fremdkapitalzins und sich der Verschuldungsgrad durch die Veränderung des Verhältnisses von Eigenkapital zu Fremdkapital durch die Fremdkapitalaufnahme erhöht.⁹⁹ Der Leverage-Effekt wird zum besseren Verständnis im Anhang 2 inkl. Rechenbeispiel ausführlicher beschrieben.

Kennzahl Nr. 20

$$\text{Gesamtkapitalrent.} = \frac{\text{Jahresüberschuss / fehlbetrag} + \text{Fremdkap. Zinsen}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Die Gesamtkapitalrentabilität (GKR) stellt die Verzinsung des gesamten investierten Kapitals inkl. Fremdkapital im Unternehmen dar und ist somit aussagekräftiger als die Eigenkapitalrentabilität. Es wird dabei die Effizienz des gesamten eingesetzten Kapitals, unabhängig von seiner Finanzierung, betrachtet. Jede Firma sollte als Ziel eine GKR von 10% bis 12% anstreben.¹⁰⁰

⁹⁸ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 95.

⁹⁹ Vgl. Controlling Portal, Stichwort: Leverage Effekt, online im Internet: <http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/Eigenkapitalrent.html>.

¹⁰⁰ Vgl. Hildegard Leonardi, Externe Erfolgsanalyse aus der Grundlage handelsrechtlicher Jahresabschluss, Eul Verlag, 1990, S. 179.

Kennzahl Nr. 21

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{Umsatz}} * 100$$

Die Umsatzrentabilität auf der Basis des ordentlichen Betriebsergebnisses zeigt, wie effizient ein Unternehmen auf seinen Märkten agierte. Diese Kennzahl lässt erkennen, wie viel ein Unternehmen in Bezug auf 1,00 € Umsatz verdient hat. Eine Umsatzrendite von 10% bedeutet, dass mit jedem umgesetzten Euro ein Gewinn von 10 Cent erwirtschaftet wurde. Weitere Bezeichnungen für die Umsatzrentabilität sind u.a. Umsatzrendite, Return on Sales oder Umsatzverdienstrate.¹⁰¹

Mit den vorher beschriebenen Kennzahlen ist es möglich Unternehmen hinreichend zu analysieren und einen Einblick in den Erfolg zu bekommen und Aussagen über die Lage der Firma tätigen zu können.

3.2.3 Weitere Analysemethoden

In der Erfolgsquellenanalyse wurde das Jahresergebnis in mehrere Segmente aufgeteilt. Bei der **Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur** wird die Zusammensetzung der einzelnen Erfolgsquellen untersucht. Dabei steht vor allem die Bewertung des ordentlichen Betriebsergebnisses im Vordergrund. Mit Hilfe von Kennzahlen z.B.: Personalaufwandsquote, Lohnniveau, Materialintensität oder Abschreibungsquote, versucht man Informationen über die einzelnen Bestandteile des ordentlichen Betriebsergebnisses oder des Finanzerfolges zu gewinnen und Gründe für die Entwicklung festzustellen.¹⁰²

Bei der **segmentorientierten Analyse** werden – anhand einer Segmentberichterstattung, die vom Unternehmen bereitgestellt werden muss – die verschiedenen Segmente auf die Erfolgsrentabilität beurteilt. Unter Segmente versteht man die einzelnen Geschäftsfelder eines Konzerns. Als Beispiel setzt sich der Bayer-Konzern aus 7 verschiedenen Segmenten (Pharma, Consumer Care, Pflanzenschutz, Animal Health, Kunststoffe, Polyurethane und Chemie) zusammen.¹⁰³

¹⁰¹ Vgl. Manfred Weber, Schnelleinstieg Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe Verlag, 2006, S. 54.

¹⁰² Vgl. Karlheinz Küting, Claus-Peter Weber, Die Bilanzanalyse, 10. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2004, S. 258.

¹⁰³ Vgl. BAYER AG (Hrsg.) Finanzbericht 2001, S. 66f.

Diese 7 Geschäftsbereiche werden einzeln betrachtet, um eine ABC-Analyse zu erstellen oder das Portfolio in Anlehnung auf die BCG-Matrix, die Produkt Stars, Cash-Cows, Poor-Dogs oder den Nachwuchs zu analysieren.¹⁰⁴

Mit der **kapitalmarktorientierten Erfolgsanalyse** bewertet man zusätzlich die Erfolgslage von börsennotierten Aktiengesellschaften. Hierbei erfolgt die Gliederung verschiedener Kennzahlen mittels Gegenüberstellung des Nennbetrags der Aktie zu anderen Positionen.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Vgl. Adolf Gerhard Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 16. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, Mai 2000, S. 1007-1110.

¹⁰⁵ Vgl. Joachim Süchting, Finanzmanagement, 6. vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage, Gabler Verlag, Jänner 1995, S. 100-110.

4 Kennzahlensysteme im Management und Controlling

Im nachfolgenden Kapitel werden das Wesen und die Aufgaben von Kennzahlensystemen, die als Führungsinstrument bzw. zur Insolvenzfrüherkennung dienen, beschrieben. Am Schluss erfolgt eine kritische Betrachtung, um eventuelle Fehleinschätzungen zu vermeiden.

4.1 Wesen und Aufgaben von Kennzahlensystemen

Kennzahlensysteme (teilweise auch als Kennzahlenkombinationen bezeichnet) sind Einzelkennzahlen, die zu einem System von gegenseitig abhängigen oder einander ergänzenden Kennzahlen zusammengefasst werden.¹⁰⁶ In der Praxis haben diese Systeme zunehmend an Bedeutung gewonnen und werden zur unternehmensinternen Planung, Steuerung und Kontrolle eines Unternehmens und für firmenexterne Jahresabschlussanalysen verwendet. Mit Hilfe dieser Kombinationen kann der Nachteil einer isolierten Interpretation einzelner Kennzahlen vermieden werden. Sie ermöglichen dem Bilanzanalytiker die Wirkung einer Änderung im Jahresabschluss auf sämtlichen für die Gesamturteilsbildung relevanten Daten zu ermitteln und zusammenfassend zu beurteilen. Diese Systeme erlauben daher eine ganzheitliche Betrachtung des Unternehmens.¹⁰⁷

Im Folgenden werden die Aufgaben der Kennzahlensysteme in zwei Bereiche unterteilt.¹⁰⁸

- *Kennzahlensysteme als Führungsinstrument*
- *Kennzahlensysteme als Insolvenzfrüherkennung*

¹⁰⁶ Vgl. Robert Buchner, Finanzwirtschaftliche Statistik und Kennzahlenrechnung, 1. Auflage, Vahlen-Verlag, 1985, S. 36.

¹⁰⁷ Vgl. Karl Heinz Groll, Das Kennzahlensystem zur Bilanzanalyse, 2. erweiterte und aktualisierte Auflage, Hanser-Verlag, 2004, S. 21.

¹⁰⁸ Vgl. Sascha Arnold, Kennzahlen und Kennzahlensysteme, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2002, S. 6.

4.2 Kennzahlensysteme als Führungsinstrument

Kennzahlensysteme als Führungsinstrument sind Methoden, um das Unternehmen über bestimmte Kennzahlen zu steuern. Dies wird auch als „Führen mit Zahlen“ (englisch: Management by Numbers) bezeichnet. Der Vorteil der Systeme ist die sachliche, an Fakten orientierte Diskussion und subjektive Wertung. Das Führen mit Zahlen ist ein gutes Steuerungsinstrument, um schnell und präzise über die wesentlichen Fakten eines Unternehmens informiert zu sein.¹⁰⁹

Dabei haben sich folgende Kennzahlensysteme etabliert:

- *Quicktest nach Peter Kralicek*
- *Kennzahlensystem von DuPont*
- *Kennzahlensystem des Zentralverbandes der Elektrotechnischen Industrie (ZVEI)*
- *Kennzahlensystem von Reichmann und Lachnit (RL)*
- *Balanced Scorecard*

4.2.1 Der Quicktest

Der Quicktest nach Peter Kralicek ist ein Schnelltest, bei dem man – obwohl nur vier Kennzahlen herangezogen werden – eine qualitativ gute Aussage über ein Unternehmen treffen kann. Würde man 20 oder mehr Kennzahlen verwenden, ändert sich kaum etwas am Ergebnis. Viele Kennzahlen haben allerdings den Vorteil, dass etwaige Fehlerquellen oder Ursachen für besonders günstige Entwicklungen rascher erkannt werden.¹¹⁰

¹⁰⁹ Vgl. Ulrich Grywatz, Managementberatung und Umsetzung, Wissenswertes zum Thema Kennzahlen und Kennzahlensysteme, online im Internet: <http://www.ugm-beratung.de/kennzahlen.php>.

¹¹⁰ Vgl. Peter Kralicek, Florian Böhmendorfer, Günther Kralicek, Kennzahlen für Geschäftsführer, 5. vollständig aktualisierte und erweiterte Auflage, mit Wirtschaftsbuch Verlag, 2008, S. 75ff.

Die vier Kennzahlen sind:

- *Eigenkapitalquote*
- *Schuldungsdauer*
- *Gesamtkapitalrentabilität*
- *Cashflow-Leistungsrate*

Diese Kennzahlen werden verwendet, damit die Ausschöpfung des gesamten Informationspotentials des Jahresabschlusses und eine geringe Störanfälligkeit gegeben sind. Der Quicktest wird in zwei Schritten durchgeführt.

Beim ersten Schritt erstellt man eine Tabelle inklusive Formeln, um die Kennzahlen zu überblicken.¹¹¹

Analysebereich		Kennzahl	Formel	Aussage über die:
Finanzielle Stabilität	Finanzierung	Eigenkapitalquote	$\frac{EK}{GK} * 100$	Kapitalkraft
	Liquidität	Schuldtilgungsdauer in Jahren	$\frac{FK - fl. Mittel}{Cashflow} * 100$	Verschuldung
Ertragskraft	Rentabilität	Gesamtkapitalrentabilität	$\frac{JÜ + FK_z}{GK} * 100$	Rendite
	Erfolg	Cashflow-Leistungsrate	$\frac{Cashflow}{Betriebsl.} * 100$	Finanzielle Leistungsfähigkeit

Tabelle 4: Überblick der Kennzahlen beim Quicktest nach Peter Kralicek.¹¹²

Die Betriebsleistung (Betriebsl.) ergibt sich aus: Umsatzerlöse \pm Bestandsveränderung.

¹¹¹ Vgl. Peter Kralicek, Florian Böhmendorfer, Günther Kralicek, Kennzahlen für Geschäftsführer, 5. vollständig aktualisierte und erweiterte Auflage, mi Wirtschaftsbuch Verlag, 2008, S. 77.

¹¹² Eigene Darstellung in Anlehnung an Peter Kralicek, 2001, S. 77.

Im zweiten Schritt wird durch eine Beurteilungsskala das Gesamturteil über das betrachtete Unternehmen gefällt. Hierbei werden für die Kennzahlen die Noten 1 (sehr gut) bis 5 (insolvenzgefährdet) vergeben. Die Gesamtnote ergibt sich durch Addition der vier Einzelnoten und Division der Gesamtsumme durch vier.

Beurteilungsskala (Note)					
Kennzahl	sehr gut (1)	gut (2)	mittel (3)	schlecht (4)	insolvenz- gefährdet (5)
Eigenkapital- quote	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	neg.
Schuldtilgungs- dauer in Jahren	< 3 J.	< 5 J.	< 12 J.	> 12J.	> 30 J.
<u>Zwischennote 1:</u> Finanzielle Stabilität	Arithmetischer Notendurchschnitt aus Eigenkapitalquote und Schuldtilgungsdauer				
Gesamtkapital- rentabilität	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8%	neg.
Cashflow- Leistungsrate	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5%	neg.
<u>Zwischennote 2:</u> Ertragskraft	Arithmetischer Notendurchschnitt aus Gesamtkapitalrentabilität und Cashflow-Leistungsrate				

Tabelle 5: Beurteilungsskala für Quicktest¹¹³

Mit dem Quicktest lässt sich schnell und einfach ein relativ klares Urteil über ein Unternehmen fällen. Was in diesem Test jedoch nicht ersichtlich ist, sind beispielsweise die Ursachen einer Entwicklung. Daher gibt es, wie in den nächsten Punkten beschrieben, weitere detailliertere Kennzahlensysteme.

¹¹³ Vgl. Baumann Ulrike, Kennzahlen im Unterricht an kaufmännischen Schulen, Diplomarbeit, online im Internet:
http://www.wu.ac.at/wipaed/services/downloads/medienpaket/da_baumann.pdf, S. 87.

4.2.2 Das DuPont-Schema

Das DuPont-Schema ist ein Rechensystem bei dem durch Addition, Subtraktion, Multiplikation oder Division die Unternehmenskennzahlen zerlegt werden. Es wurde im Jahr 1919 vom amerikanischen Chemiekonzern DuPont & Nemours & Co entwickelt und zählt damit zu den ältesten Kennzahlensystemen. Ein wesentlicher Vorteil dieses Systems liegt in seiner Übersichtlichkeit. Wichtige Größen (z.B. Gewinn, investiertes Kapital und Umsatzerlöse) lassen sich daraus ablesen und deren Zusammensetzung bzw. Zustandekommen relativ leicht zurückverfolgen.¹¹⁴

Die Spitzenkennzahl ist der ROI (Return on Investment = der Ertrag aus dem investierten Kapital), welcher in die Ausgangsgrößen des Jahresabschlusses zerlegt wird. Das DuPont-Schema ist meist in einer Baumstruktur grafisch dargestellt (siehe folgende Abbildung).

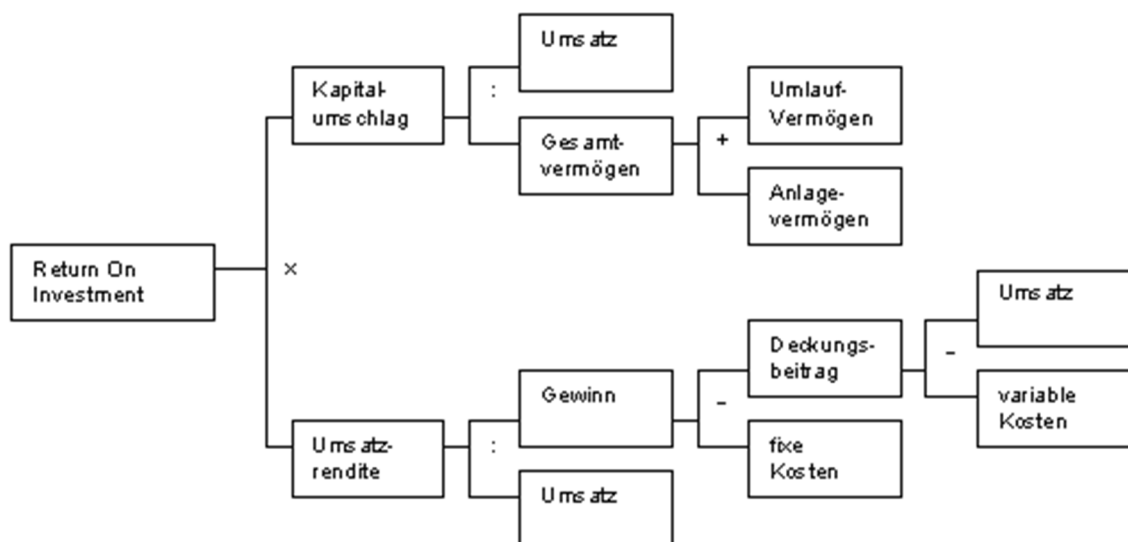


Abbildung 9: ROI-Kennzahlenbaum¹¹⁵

Bei diesem Rechensystem steht die Ertragsrate des eingesetzten Kapitals im Mittelpunkt. Oberstes Ziel der Unternehmensführung ist nicht die Gewinnmaximierung, sondern die Steigerung des Ergebnisses pro eingesetzte Kapitaleinheit. Das Schema ersetzt aber nicht eine tieferreichende Detailanalyse.

¹¹⁴ Vgl. mevaleo Weiterbildung im Beruf, online im Internet:
<http://www.mevaleo.de/module/bwl-grundlagen/dupont-kennzahlensystem.html>.

¹¹⁵ Vgl. Sykasoft, Stichwort: ROI-Kennzahlensystem, online im Internet:
<http://www.sykasoft.de/basel2.htm>.

Es eignet sich vielmehr dazu die Entwicklungstendenzen anzuzeigen. Das hierfür benötigte Zahlenmaterial lässt sich relativ leicht aus dem betrieblichen Rechnungswesen beschaffen. Damit sind die Unternehmen vergleichbar sind.¹¹⁶

4.2.3 Das ZVEI-Kennzahlensystem

Das ZVEI-Kennzahlensystem wurde 1989 vom **Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie** entwickelt und stellt ein branchenneutrales Kennzahlensystem dar, dass die Unternehmenseffizienz beurteilt. Die Basis des Systems besteht aus der Wachstums- und Strukturanalyse und setzt sich aus 88 Haupt- und 121 Hilfskennzahlen zusammen.¹¹⁷

Die **Wachstumsanalyse** besteht aus vier absoluten Kennzahlen, die verbunden nebeneinander stehen und mit den Werten der Vorperiode verglichen werden. Die **Strukturanalyse** bildet den Schwerpunkt bei der Beurteilung der Unternehmenseffizienz. Die Spitzenkennzahl „Eigenkapitalrentabilität“ gliedert sich rechnerisch in die weiteren 87 Haupt- und 121 Hilfskennzahlen.¹¹⁸

Dieses System wird als Analyse- und Planungsinstrument für Betriebs- und Zeitvergleiche verwendet. Es ist relativ unflexibel und inkonsistent, da die Struktur nicht verändert werden kann. Die Haupt- und Hilfskennzahlen sind in dem kombinierten Rechen- und Ordnungssystem vordefiniert, und bei Änderungen müssen alle möglichen Verknüpfungen überprüft werden. Zudem ist das System durch die Wahl der Eigenkapitalrentabilität als Spitzenkennzahl manipulierbar, da die Kennzahl auf Daten des Rechnungswesens basiert und durch Ausnutzung zahlreicher Bewertungs- und Bilanzierungsspielräume verfälscht werden kann.¹¹⁹

¹¹⁶ Vgl. Anton Egger, Samer Helmut, Romuald Bertl, Der Jahresabschluss nach Unternehmensgesetzbuch für Österreich, 13. Auflage, Linde Verlag, 2008, S. 583.

¹¹⁷ Vgl. ArchINFORM, ZVEI-Kennzahlensystem, Ein Instrument zur Unternehmenssteuerung, 4. Auflage, Hendel-Verlage, 1989, S. 100ff.

¹¹⁸ Vgl. Frank Lelke, Kennzahlensysteme in konzerngebundenen Dienstleistungsunternehmen unter besonderer Berücksichtigung der Entwicklung eines wissensbasierten Kennzahlengenerators, Dissertation, online im Internet: http://duepublico.uni-duisburg-essen.de/servlets/DerivateServlet/Derivate-13370/Dissertation_Lelke.pdf, S. 35ff.

¹¹⁹ Vgl. Thomas Reichmann, Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten, 6. Auflage, Vahlen Verlag, 2001, S. 27ff.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Struktur des ZVEI- Systems im Überblick

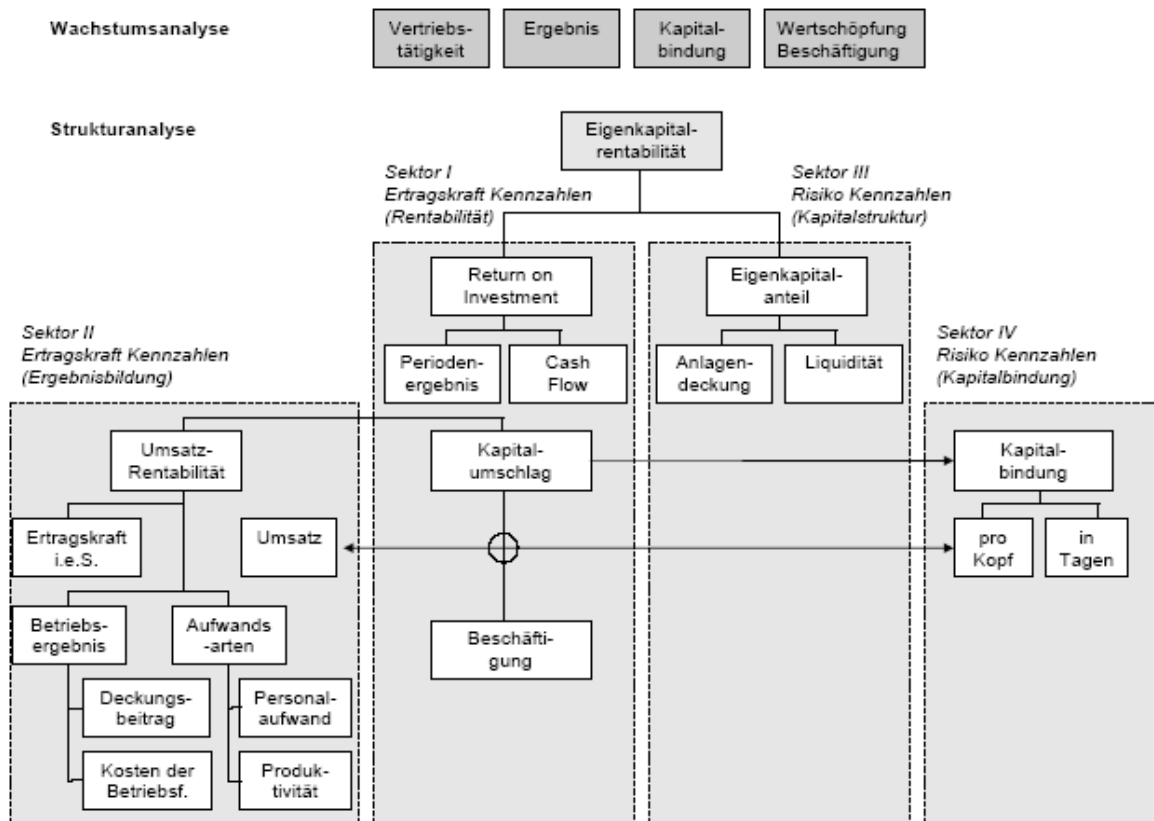


Abbildung 10: Das ZVEI-Kennzahlensystem¹²⁰

4.2.4 Kennzahlensystem von Reichmann und Lachnit (RL)

Das Rentabilitäts-Liquiditäts-Kennzahlensystem (RL-Kennzahlensystem) wurde von Reichmann und Lachnit im Jahr 1977 entwickelt. Es besteht aus den zentralen Kenngrößen Rentabilität und Liquidität, und hierbei wird auf eine mathematische Verknüpfung der Unterkennzahlen verzichtet. Dieses System ist ein reines Ordnungssystem und besteht im Gegensatz zum DuPont- Schema oder ZVEI-Kennzahlensystem aus relativ wenigen Kennzahlen.

Der allgemeine Teil beinhaltet die gesamten, unternehmensbezogenen Kennzahlen zu Rentabilität und Liquidität. Im Rentabilitätsteil wird als Spitzenkennzahl das „Ordentliche Ergebnis“ verwendet. Weitere Kennzahlen sind beispielsweise die Eigenkapital- und Umsatzrentabilität sowie der ROI. Die „Liquiden Mittel“ bilden im Liquiditätsteil die Spitzenkennzahl, die in „Cashflow“

¹²⁰ Vgl. Thomas Reichmann, Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten, 6. Auflage, Vahlen-Verlag, 2001, S. 27ff.

und „Working Capital“ unterteilt wird. Die folgenden zwei Abbildungen stellen den Rentabilitäts- und Liquiditätsteil dar.

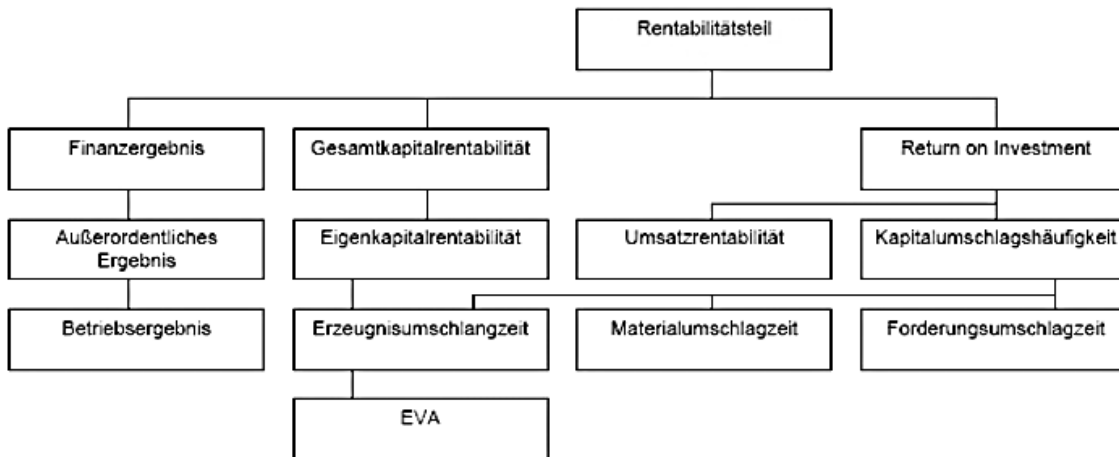


Abbildung 11: Rentabilitätsteil beim RL-Kennzahlensystem¹²¹

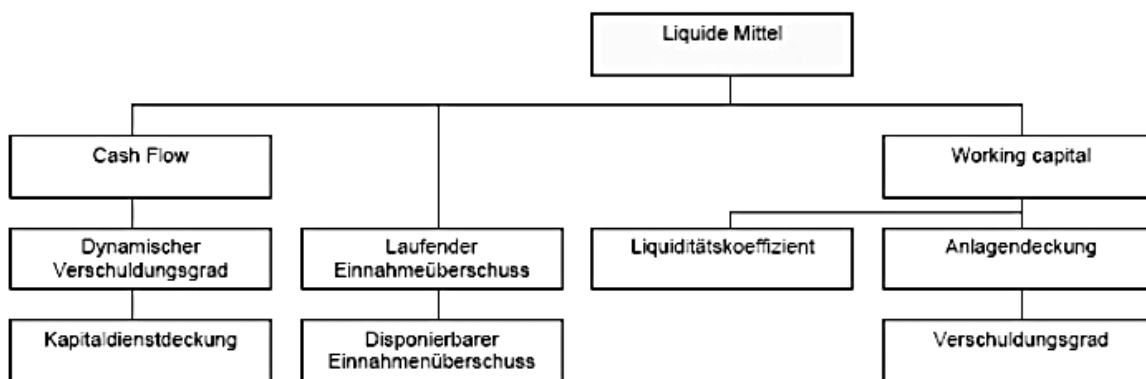


Abbildung 12: Liquiditätsteil beim RL-Kennzahlensystem¹²²

Das RL-Kennzahlensystem ist überwiegend als Planungs- und Kontrollinstrument gedacht. In Firmen wird es daher als Führungsinstrument zur Steuerung interner Aufgaben der Unternehmensleitung verwendet und dient der laufenden Kontrolle der Rentabilität und Liquidität.¹²³

¹²¹ Vgl. Thomas Reichmann, Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten, 6. Auflage, Vahlen-Verlag, München 2001, S. 32ff.

¹²² Vgl. Ebenda.

¹²³ Vgl. Christoph Mayrl, Insolvenzfrüherkennung durch die Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Österreich-Verlag, Oktober 2005, S. 93f.

Die Kennzahlen werden nicht nur einmal im Jahr, sondern teilweise vierteljährlich, monatlich oder sogar wöchentlich erfasst. Mittels Zeitreihentabellen, bei denen die Daten der vergangenen Jahre und des gegenwärtigen Jahres enthalten sind, stellt man etwaige Veränderungen fest. Somit kann das RL nicht nur als Instrument der Unternehmenslenkung, sondern auch zur Früherkennung von Insolvenzen eingesetzt werden.¹²⁴

4.2.5 Balanced Scorecard

Die Balanced Scorecard (BSC) wurde Anfang der 1990er Jahre von den Harvard-Professoren Robert S. Kaplan und David P. Norton entwickelt. Sie dient als Führungsinstrument zur Ausrichtung des Unternehmens. Hierbei wird versucht, die strategischen Ziele messbar und über die Ableitung von Maßnahmen umsetzbar zu machen. Im Gegensatz zu klassischen Kennzahlensystemen kann die BSC bestimmte Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge aber auch nicht-finanzielle Indikatoren darstellen.¹²⁵

Die Balanced Scorecard besteht aus vier Perspektiven mit je ein oder zwei Zielen, welche die dazugehörigen Kennzahlen beinhalten.¹²⁶

- *Finanzperspektive: Kennzahlen zum Erreichen der finanziellen Ziele*

Die finanzielle Perspektive zeigt, ob die Implementierung der Strategie zur Ergebnisverbesserung beiträgt. Zusätzlich dient sie als Fokus für die Ziele und Kennzahlen aller anderen Scorecard-Perspektiven. Dabei werden z.B. der Cashflow, ROI oder die Deckungsbeiträge verwendet. Jede gewählte Kennzahl sollte ein Teil der Kette von Ursache und Wirkung sein, die schließlich zur Verbesserung der finanziellen Leistung führt.¹²⁷

¹²⁴ Vgl. Christoph Mayrl, Insolvenzfrüherkennung durch die Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Österreich-Verlag, Oktober 2005, S. 93f.

¹²⁵ Vgl. Wikipedia, Stichwort: Balanced Scorecard, online im Internet: http://de.wikipedia.org/wiki/Balanced_Scorecard.

¹²⁶ Vgl. Baumann Ulrike, Kennzahlen im Unterricht an kaufmännischen Schulen, Diplomarbeit, online im Internet: http://www.wu.ac.at/wipaed/services/downloads/medienpaket/da_baumann.pdf, S. 98.

¹²⁷ Vgl. Robert Kaplan, David Norton, Balanced Scorecard, Stuttgart, 1997, S. 24.

- *Kundenperspektive: Kennzahlen zum Erreichen der Kundenziele*

Bei der Kundenperspektive gilt es die Sicht des Kunden einzunehmen. Ziel ist nicht alle Kundenwünsche zu erfüllen bzw. alle Kunden zufrieden zu stellen, sondern in der Planung sich für bestimmte Kunden- und Marktsegmente zu entscheiden. Innerhalb dieser Segmente werden Ziele gesetzt. Die Entscheidungen sollten auf Marktkenntnisse bzw. Marktforschung beruhen, um nicht auf falsche Kunden zu setzen.¹²⁸

Für diese Zielsetzungen müssen Kennzahlen bestimmt werden, welche die Messung der Unternehmensleistung in den definierten Segmenten sicherstellen. Kundenzufriedenheit, Kundentreue, Akquisition, Kundenrentabilität und Marktanteile sind hier als Kennzahlen zu nennen. Die ausgearbeiteten Strategien der Kundenperspektive sollten zur Verbesserung der Kundenzufriedenheit, Erhöhung des Marktanteils und schlussendlich zu einem Gewinn führen.¹²⁹

- *Interne Prozessperspektive: Kennzahlen zum Erreichen der internen Prozess- und Produktionsziele*

Die Aufgabe der internen Prozessperspektive ist, diejenigen Maßnahmen darzustellen, um die Ziele der finanz- und Kundenperspektive zu erreichen. So wird sichergestellt, dass die Entwicklung und Verbesserung der gesteckten Ziele Priorität haben und die Kennzahlen entsprechend gewählt werden. Dieser Prozess beinhaltet eine Marktidentifizierung, um Produkte und Dienstleistungen zu erkennen, die von den Kunden auch tatsächlich nachgefragt werden. Ziele können z.B. die Entwicklung neuer Produkte oder die Verringerung der Stückkosten sein. Typische Kennzahlen sind beispielsweise Durchlaufzeiten oder Anzahl neuer Güter.¹³⁰

- *Lern- und Entwicklungsperspektive: Kennzahlen zum Erreichen der (langfristigen) Überlebensziele der Unternehmen*

Mit der Lern- und Entwicklungsperspektive soll durch Sicherstellung der notwendigen Infrastruktur die vorher gesetzten Ziele erreicht werden. Dies erfolgt

¹²⁸ Vgl. Martin Güntersberger, Balanced Scorecard - Voraussetzungen, Einführung und Unterhalt, online im Internet: http://www.guentensperger.net/wp/wp-content/uploads/BSC_einfuehrung_mg.pdf, S. 7.

¹²⁹ Vgl. Ebenda, S.8.

¹³⁰ Vgl. Werner Gleißner, Aufbau einer Balanced Scorecard in der Unternehmens-praxis, online im Internet: http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/Werner_Gleissner_Aufbau-einer-Balanced-Scorecard-in-der-Unternehmenspraxis.pdf, S. 132.

durch die Weiterbildung der Mitarbeiter sowie durch Investitionen in die Informationstechnologie und -systeme. Hierzu werden die Kennzahlen Mitarbeiterzufriedenheit, Fluktuation oder Aus- und Weiterbildungsraten herangezogen. Firmen versuchen somit, ein motivierendes Betriebsklima zu schaffen, um den Unternehmenserfolg sicherzustellen.¹³¹

Daraus ergibt sich folgende Abbildung einer Balanced Scorecard.

Kategorie	Strategische Ziele	Kennzahlen	Zielwerte
Finanzielle Perspektive	<ul style="list-style-type: none"> Shareholder-Erwartungen erfüllen Profitables Wachstum erreichen Betriebliche Performance verbessern 	<ul style="list-style-type: none"> ROI Umsatzwachstum Bruttomarge 	<ul style="list-style-type: none"> Anstieg von 10 % auf 16 % 15 % Wachstum 20 % Bruttomarge
Kundenperspektive	<ul style="list-style-type: none"> Herausragenden Service bieten Kundenwahrnehmung verbessern Kundenzufriedenheit verbessern Marktanteil erhöhen 	<ul style="list-style-type: none"> Reaktionszeit Ausgaben für Promotion CSI (Customer satisfaction index) Marktanteil 	<ul style="list-style-type: none"> 5 % Verbesserung Anstieg um EUR 100.000,- p.a. 12 % Verbesserung 13 % Wachstum
Interne Prozesse	<ul style="list-style-type: none"> Stückkosten verringern Durchlaufzeiten reduzieren Neue Produkte entwickeln 	<ul style="list-style-type: none"> Stückkosten Durchlaufzeiten Anzahl unterstützter Produktvarianten Anzahl neuer Produkte 	<ul style="list-style-type: none"> Reduzierung um 15 % Reduzierung um 10 % 25 % Anstieg 2 neue Produkte pro Monat
Innovation und Wachstum	<ul style="list-style-type: none"> Verbesserung der Technologieausstattung Verbessern der Mitarbeiterkompetenz 	<ul style="list-style-type: none"> Mitarbeiterzufriedenheit IT-Ausgaben/Mitarbeiter Mitarbeiterproduktivität 	<ul style="list-style-type: none"> 10 % Anstieg EUR 10.000,- pro MA p.a. 25 % Produktivitätsverbesserung

Abbildung 13: Beispiel einer Balanced Scorecard¹³²

4.3 Kennzahlensysteme zur Insolvenzfrüherkennung

Kennzahlensysteme eignen sich nicht nur zur Unternehmensführung, sondern auch zur Insolvenzfrüherkennung. Hierbei handelt es sich um moderne Verfahren, wobei sich in der Praxis zwei zentrale Systeme durchgesetzt haben:

- *die multivariate Diskriminanzanalyse*
- *die Künstlichen Neuronalen Netze*¹³³

¹³¹ Vgl. Tse.de, Stichwort: Lern- und Entwicklungsperspektive, online im Internet: <http://www.tse.de/papiere/management/BSC/BSCLE.html>.

¹³² Vgl. Martin G. Bernhard, Stefan Hoffschroer, Report Balanced Scorecard: Strategien umsetzen, Symposion Publishing-Verlag, 2001, S. 28.

¹³³ Vgl. Baumann Ulrike, Diplomarbeit, Kennzahlen im Unterricht an kaufmännischen Schulen, online im Internet: http://www.wu.ac.at/wipaed/services/downloads/medienpaket/da_baumann.pdf. S. 100.

4.3.1 Die Multivariate Diskriminanzanalyse

Die Multivariate Diskriminanzanalyse (MDA) ist ein mathematisch-statistisches Verfahren für die Früherkennung von Insolvenzgefahren, sowohl für den Firmeneigentümer selbst als auch für externe Analytiker. Mit Hilfe der MDA und den Jahresabschlusskennzahlen lassen sich Unternehmen in zwei Gruppen einteilen, in gesunde (solvent) oder kranke (insolvent).¹³⁴

Das Ziel der Multivariate Diskriminanzanalyse ist die frühzeitige Erkennung einer Firmeninsolvenz.¹³⁵ Zur Beurteilung benötigt man zunächst eine große Anzahl von Jahresabschlüssen von gesunden sowie kranken Unternehmen, die auf zwei Stichproben (Lern- und Kontrollstichprobe) verteilt werden.¹³⁶

Die MDA wird folgendermaßen durchgeführt:

Im ersten Schritt ermittelt man mit der Hilfe der Lernstichprobe den Diskriminanzwert. Dazu werden aus jedem Jahresabschluss die zuvor definierten Kennzahlen berechnet und gewichtet, um dem Problem, dass entgegengesetzte Kriterien in einen Gesamtindex einfließen, entgegenzuwirken.¹³⁷

Im zweiten Schritt erfolgt die Bestimmung des kritischen Trennwertes (Cut-off), der durch ein Gütekriterium (z.B. minimale Anzahl der Fehlklassifizierung) festgelegt wird. Anhand dieses Wertes werden mittels Kontrollstichprobe die insolventen von den solventen Unternehmen getrennt.¹³⁸

¹³⁴ Vgl. Peter R. Preißler, Controlling, 13. Auflage, Oldenbourg Verlag, 2007, S. 251.

¹³⁵ Vgl. Wehrheim Michael, Schmitz Thorsten, Jahresabschlussanalyse, 3. Auflage, Kohlhammer Verlag, 2009, S. 120.

¹³⁶ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 46.

¹³⁷ Vgl. Ebenda.

¹³⁸ Vgl. Dagmar Hüls, Früherkennung insolvenzgefährdeter Unternehmen, IDW-Verlag, 2002, S. 221.

Im dritten Schritt wird die ermittelte Diskriminanzfunktion an den Datensätzen der Kontrollstichprobe getestet, diese Probe sollte ausschließlich Daten enthalten, die nicht zur Entwicklung der Diskriminanzfunktion verwendet wurden.¹³⁹

Die daraus resultierenden Werte werden in die folgende Diskriminanzfunktion eingetragen und der Diskriminanzwert (D-Wert) berechnet.

$$D = a_0 + a_1 * k_1 + a_2 * k_2 + \dots + a_n * k_n$$

a_0 = absolutes Glied

a_i = Kennzahlengewicht der Kennzahl

k_i = Kennzahlenwert der Kennzahl¹⁴⁰

Alle Unternehmen mit einem D-Wert über dem kritischen Trennwert werden als solvent, Firmen mit einem darunterliegenden Wert als insolvenzgefährdet klassifiziert.¹⁴¹

Für eine schnellere Analyse gibt es eine vereinfachte Methode. Hierbei werden sechs ausgewählte Kennzahlen mit vorgegebenen Gewichtungsfaktoren multipliziert, anschließend die sechs Produkte addiert. Das Resultat ergibt die Diskriminanzwert. Je nachdem wie hoch das Ergebnis ist, wird das Unternehmen als sehr gut, gut, mittel, schlecht bzw. insolvenzgefährdet bewertet.¹⁴²

Bei der vereinfachten Methode gilt: je höher das Ergebnis, desto besser ist die Klassifizierung des Unternehmens. In der nachfolgenden Tabelle sind die verschiedenen Einstufungen ersichtlich. Ab einem Wert von beispielsweise +1,5 ist eine Firma gut, ab +2,2 sehr gut. Der Trennwert liegt bei 0,3. Bei negativen Werten ist ein Unternehmen insolvenzgefährdet.¹⁴³

¹³⁹ Vgl. Dagmar Hüls, Früherkennung insolvenzgefährdeter Unternehmen, IDW-Verlag, 2002, S. 176.

¹⁴⁰ Vgl. das Wirtschaftslexikon, Stichwort: Insolvenz Gefährdung, online im Internet: http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/insolvenzgefaehrdung_frueherkennung/.htm.

¹⁴¹ Vgl. Ebenda.

¹⁴² Vgl. Jörg Wöltje, Betriebswirtschaftliche Formelsammlung, 6. Auflage, Haufe-Verlag, 2012, S. 307.

¹⁴³ Vgl. Ebenda.

Kennzahl	Formel	Kennzahlenwerte	Gewichtung	Funktion
1	$\frac{\text{Cashflow}}{\text{Fremdkapital}}$		x 1,5	
2	$\frac{\text{Bilanzsumme}}{\text{Fremdkapital}}$		x 0,08	
3	$\frac{\text{EGT}}{\text{Bilanzsumme}}$		x 10	
4	$\frac{\text{EGT}}{\text{Jahresumsatz}}$		x 5	
5	$\frac{\text{Vorräte}}{\text{Jahresumsatz}}$		x 0,3	
6	$\frac{\text{Jahresumsatz}}{\text{Bilanzsumme}}$		x 0,1	
Interpretationstabelle für die Funktionen				
D-Wert	Klassifizierung			
> 3,0	extrem gut			
> 2,2	sehr gut			
> 1,5	gut			
> 1	mittel			
> 0,3	schlecht			
< 0,3	leicht insolvenzgefährdet			
0	insolvenzgefährdet			
-1	stark insolvenzgefährdet			

Tabelle 6: Multiple Diskriminanzanalyse, vereinfachte Methode¹⁴⁴

¹⁴⁴ Eigene Darstellung, in Anlehnung an Jörg Wöltje, Betriebswirtschaftliche Formelsammlung, 6. Auflage, Haufe-Verlag, 2012, S. 308.

4.3.2 Die Künstliche Neuronale Netzanalyse

Eine weitere Methode, zur Früherkennung einer Firmeninsolvenz, ist die „Künstliche Neuronale Netzanalyse“ (KNNA). Diese wird in vielen Unternehmensbereichen angewendet und als Frühwarnsystem bei der Bonitätsbeurteilung eingesetzt.¹⁴⁵

Bei der Bilanzbonitätsbeurteilung gliedert man die untersuchten Unternehmen in die Gruppen solvent oder insolvent. Dies erfolgt anhand von Kennzahlenwerten aus den Jahresabschlussdaten, die zu einem einzigen Wert, dem sogenannten N-Wert oder auch Bonitätsindex, zusammengefasst werden. Welche Kennzahlen dazu herangezogen werden, lernt das Künstliche Neuronale Netz (KNN) durch eine möglichst große, repräsentative Anzahl von Beispielen gesunden bzw. solvent gebliebenen und kranken bzw. später insolvent gewordenen Unternehmen.¹⁴⁶

Das KNN durchläuft zunächst eine Trainingsphase, in der dem Netzwerk die Daten von vielen historischen Jahresabschlüssen präsentiert werden. Während dieser Phase erlernt das Netz die Strukturen und Zusammenhänge der einzelnen Kennzahlen. Anschließend versucht das KNN diese Strukturen in den Jahresabschlüssen der zu beurteilenden Unternehmen wiederzuerkennen und so eine Klassifizierung durchzuführen.¹⁴⁷

Deshalb sind die Künstlichen Neuronale Netze in der Lage – so wie das menschliche Gehirn – zu lernen und die Leistungsfähigkeit durch die Eingabe größerer Datenmengen zu verbessern. Vor allem für komplexe Kennzahlensysteme sind sie aufgrund dieser Lernfähigkeit sehr geeignet.¹⁴⁸

¹⁴⁵ Vgl. Andreas Zell, Simulation Neuronaler Netze, , 1. Auflage, Oldenbourg-Verlag Dezember 1997, S. 23f.

¹⁴⁶ Vgl. Christoph Baumann, Jörg Freiling, Michael Hülsmann, Management von Ad-hoc-Krisen: Grundlagen - Strategien - Erfolgsfaktoren, 1. Auflage, Gabler-Verlag, 2005, S. 160.

¹⁴⁷ Vgl. Matthias Kerling, Thorsten Podding, Neuronale Netze in der Ökonomie, Grundlagen und finanzwirtschaftliche Anwendungen, Vahlen-Verlag, München 1994, S. 435.

¹⁴⁸ Vgl. Norbert Zdrowomyslaw, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Oldenbourg-Verlag, März 2001, S. 810.

Das Netz besteht aus miteinander verbundenen Zellen, den sogenannten Neuronen, die wiederum in miteinander verbundenen Schichten angeordnet sind. Das Modell kann folgendermaßen aussehen.

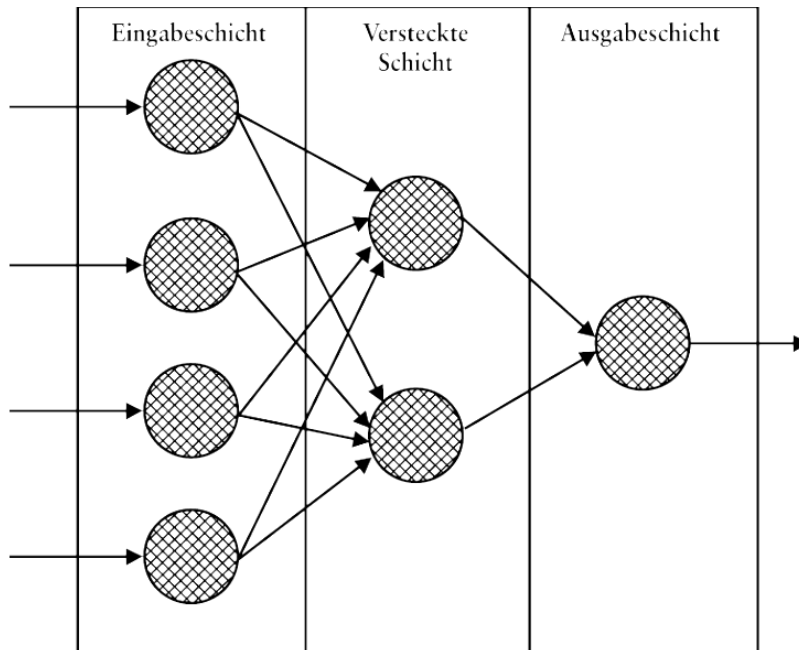


Abbildung 14: Modell eines Künstlichen Neuronales Netzes¹⁴⁹

In dem dargestellten Beispiel befinden sich in der Eingabeschicht vier Neuronen, deren Werte aus verschiedenen Jahresabschlusskennzahlen bestehen. Diese Werte werden in die versteckte Schicht weitergeleitet, dort verarbeitet und gewichtet. Anschließend erfolgt die Weitergabe der Daten in die Ausgabeschicht. Der daraus resultierende N-Wert wird verwendet, um das analysierte Unternehmen in solvent oder insolvenzgefährdet einzustufen.¹⁵⁰

Der N-Wertes wird auf einer Skala von + 10 bis - 10 unterteilt und zusätzlich in eine der sechs Güteklassen bzw. der vier Risikoklassen zugeordnet. Die Güteklassen geben den Grad der Bestandssicherheit eines Unternehmens an, die Risikoklassen den Grad der Bestandsgefährdung.¹⁵¹

¹⁴⁹ Vgl. Das Wirtschaftslexikon, Stichwort: Künstliche Neuronale Netze, online im Internet: http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/insolvenzgef%C3%A4hrdung_fr%C3%BCherkennung/insolvenzgef%C3%A4hrdung_fr%C3%BCherkennung.htm.

¹⁵⁰ Vgl. Nils Oetjen, Künstliche Neuronale Netze in der Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009, S. 10.

¹⁵¹ Vgl. Christoph Mayrl, Insolvenzfrüherkennung durch die Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Österreich-Verlag, April 2005, S. 124.

Somit kann eine aussagekräftige Bewertung für das zu analysierende Unternehmen erfolgen (siehe folgende Tabelle).

N-Wert	Klasse	Bewertung	Klasse
10 bis 8	AA	ausgezeichnet	Güteklassen
8 bis 6	A	sehr gut	
6 bis 4	BB	gut	
4 bis 2	B	befriedigend	
2 bis 0	CC	ausreichend	
0 bis -2	C	kaum ausreichend	
-2 bis -4	I	leichte Bestandsgefährdung	Risikoklassen
-4 bis -6	II	mittlere Bestandsgefährdung	
-6 bis -8	III	hohe Bestandsgefährdung	
-8 bis -10	IV	sehr hohe Bestandsgefährdung	

Tabelle 7: Die N-Werte mit der Unterteilung in Güte- und Risikoklassen¹⁵²

¹⁵² Vgl. Christoph Mayrl, Insolvenzfürherkennung durch die Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Österreich-Verlag, April 2005, S. 124.

5 Gefahren im Management und Controlling bei der Bilanzanalyse

Während die Bilanzanalyse durchgeführt und die Kennzahlen ermittelt werden, ist es sehr wichtig auch auf die Gefahren bei der Analyse zu achten. Es sollte jeder interne sowie externe Bilanzanalytiker die Instrumente kennen, die ein Unternehmen verwendet, um sich besser darzustellen. Die Firmen erreichen das durch die **Bilanzpolitik** sowie durch die **Bilanzmanipulation**, um ihre Zahlen zu verschönern.¹⁵³

Weitere Gefahren im Management und Controlling entstehen durch die **Grenzen der Bilanzanalyse** und durch **Fehler bei der Interpretation von Kennzahlen**.¹⁵⁴

5.1 Die Bilanzpolitik

Als Bilanzpolitik wird die bewusste und zweckorientierte Beeinflussung der veröffentlichten Jahresabschlussdaten durch ein Unternehmen bezeichnet. Voraussetzung für die Bilanzpolitik ist, dass der Gesetzgeber durch diverse gesetzliche Wahlrechte mehrere Bilanzierungsarten erlaubt, bestimmte Sachverhalte gar nicht regelt oder gewisse Interpretationen ermöglicht.¹⁵⁵

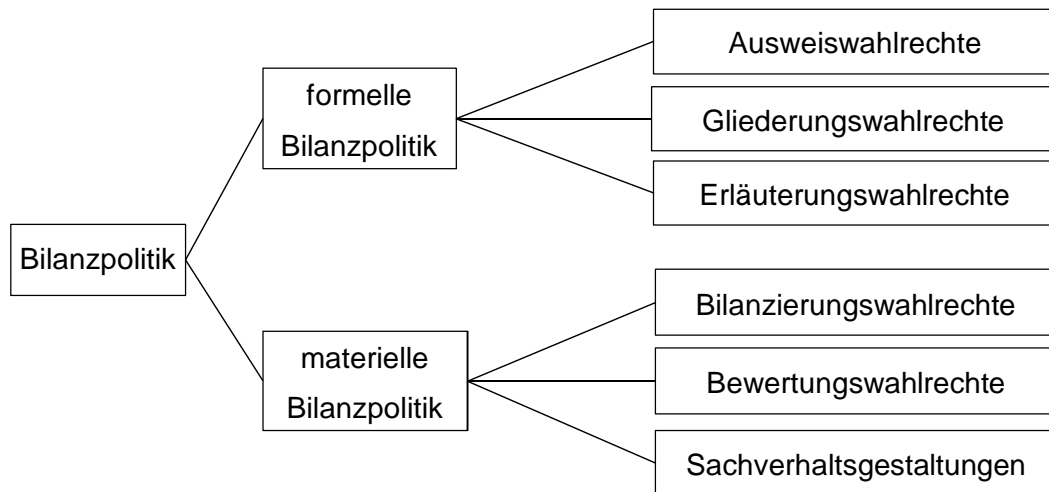
In der nachfolgenden Abbildung ist die Unterteilung in eine formelle und materielle Bilanzpolitik dargestellt, wobei sich die zuerst genannte in Ausweis-, Gliederungs- sowie Erläuterungswahlrechte und die andere sich in Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte sowie Sachverhaltsgestaltungen gliedert.¹⁵⁶

¹⁵³ Vgl. KMU Forschung Austria, online im Internet:
http://www.kmfa.ac.at/poll/basel/Handel/TIROL/pdf/Bilanzkennzahlen_Praktiker.pdf, S. 8ff.

¹⁵⁴ Vgl. Wikipedia, Stichwort: Grenzen der externen Bilanzanalyse, online im Internet:
<http://de.wikipedia.org/wiki/Bilanzanalyse>.

¹⁵⁵ Vgl. Karlheinz Küting, Der Geschäfts- oder Firmenwert – ein Spielball der Bilanzpolitik in deutschen Konzernen, 1. Auflage, Dr. Otto Schmidt Verlag, März 2000, S. 100.

¹⁵⁶ Vgl. Günter Wöhe, Bilanzierung und Bilanzpolitik, 9. völlig überarbeitete Auflage, Vahlen-Verlag, September 1997, S. 800.

Abbildung 15: Formen der Bilanzpolitik¹⁵⁷

Mit Hilfe der Bilanzpolitik versuchen die Unternehmen das Verhalten der Bilanzanalytiker – entsprechend den Zielen der Firmenpolitik – zu beeinflussen.¹⁵⁸ Daraus können Vorteile, wie Steuerersparnis, Verbesserung der Bonität oder Gewinnthesaurierung (Einbehaltung von Gewinnen zur Selbstfinanzierung eines Unternehmens), entstehen.¹⁵⁹

5.1.1 Die formelle Bilanzpolitik

Bei der formellen Bilanzpolitik wird grundsätzlich zwischen ausweis- struktur- und erläuterungsbezogenen Möglichkeiten unterschieden.¹⁶⁰

5.1.1.1 Das Ausweiswahlrecht

Beim Ausweiswahlrecht nutzt man die Möglichkeiten und Spielräume zur Zusammenfassung oder weitergehenden Unterteilung bestimmter Positionen in der Bilanz und GuV, ohne dabei die Bilanzstruktur zu ändern. Diese Informationen

¹⁵⁷ Eigene Darstellung in Anlehnung an Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 154.

¹⁵⁸ Vgl. Bruno Kropff, Sinn und Grenzen von Bilanzpolitik, IDW-Verlag, 1983, S. 100.

¹⁵⁹ Vgl. Das Wirtschaftslexikon, Stichwort Bilanzpolitik, online im Internet: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/bilanzpolitik/bilanzpolitik.htm>.

¹⁶⁰ Vgl. Economia48, Stichwort: formelle Bilanzpolitik, online im Internet: <http://www.economia48.com/deu/d/bilanzpolitik/bilanzpolitik.htm>.

sind im Anhang bzw. Lagebericht ausgewiesen. Beispielsweise können zukünftige, bereits feststehende finanzielle Verpflichtungen im Anhang und nicht in der Bilanz ausgewiesen werden.¹⁶¹

5.1.1.2 Das Gliederungswahlrecht

Das Ziel des Gliederungswahlrechts ist die Struktur der Bilanz oder GuV zu gestalten. Dieses Wahlrecht wirkt sich auch auf die Bilanzsumme aus, ohne jedoch das Ergebnis zu beeinflussen. Dabei werden Saldierungswahlrechte oder Möglichkeiten zur Absetzung bestimmter Sachverhalte ausgenutzt mit dem Ziel einer Erhöhung der Eigenkapitalquote.¹⁶² Die Bilanz kann verändert werden, indem erhaltene Anzahlungen von den Forderungen abgesetzt, gesondert als Verbindlichkeiten ausgewiesen oder wenn Einlagen ausstehen und nicht eingefordert werden. Der Betrag wird auf der Aktivseite gesondert ausgewiesen bzw. vom gezeichneten Kapital abgesetzt.¹⁶³

Bei der Gewinn- und Verlustrechnung hat die Unternehmensführung die Wahl zwischen zwei Gestaltungsvarianten: dem Gesamtkosten- oder dem Umsatzkostenverfahren. Das Jahresergebnis ist bei beiden identisch, nur die Gliederung unterscheidet sich. Beim Gesamtkostenverfahren wird dem externen Bilanzanalytiker ein relativ guter Einblick in die Kostenstruktur gewährt, beim Umsatzkostenverfahren ist dies nicht der Fall.¹⁶⁴ Es ist immer darauf zu achten, dass der Jahresabschluss den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) entspricht. Zusätzlich sind, gemäß Publizitätsgesetzes § 5 PubLG und den §§ 266, 275 HGB abhängig von den Größenmerkmalen (siehe Kapitel 2.1), bestimmte Mindestgliederungsvorschriften für die Bilanz und GuV vorgegeben.¹⁶⁵

¹⁶¹ Vgl. Christian Fink, Wolfgang Schultze, Norbert Winkeljohann, Bilanzpolitik und Bilanzanalyse nach neuem Handelsrecht, Schäffer-Pöschl Verlag, 2010, S. 8.

¹⁶² Vgl. Theo Tino Grötschel, Bilanzpolitik, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009, S. 2.

¹⁶³ Vgl. Rechnungswesen info.de, Stichwort: Bilanzpolitik, online im Internet: <http://www.rechnungswesen-info.de/bilanzpolitik.html>.

¹⁶⁴ Vgl. IWW.de, Stichwort Bilanzierungswahlrecht, online im Internet: <http://www.iww.de/bbp/archiv/rating-verbesserung-der-eigenkapitalquote-durch-bilanzierungswahlrechte-f33113>

¹⁶⁵ Vgl. Christian Fink, Wolfgang Schultze, Norbert Winkeljohann, Bilanzpolitik und Bilanzanalyse nach neuem Handelsrecht, Schäffer-Pöschl Verlag, 2010, S. 8.

5.1.1.3 Das Erläuterungswahlrecht

Beim Erläuterungswahlrecht nutzt das Unternehmen im Lagebericht die Gestaltungsmöglichkeiten der zukunfts- und wertorientierten Informationspflichten. Es werden Angaben, die für eine Beurteilung der Finanzlage von Bedeutung sind, für bilanzpolitische Gestaltungen genutzt. Der Bilanzierende hat das Recht, z.B. die genaue Zusammensetzung der "sonstigen betrieblichen Erträge" im Lagebericht anzugeben oder auch nicht.¹⁶⁶

Obwohl die Nutzung von Erläuterungswahlrechten feststellbar ist, gibt es für Firmen dennoch Anreize diese zu verwenden. Sie verschweigen Detailinformationen, wenn sich erkennen lässt, dass ein wesentlicher Teil der in der Vergangenheit erzielten Erträge aus nicht wiederkehrenden Ertragsquellen (z.B. Anlagenabgänge oder Herabsetzung von Wertberichtigungen) stammen. Den Unternehmen stehen somit verschiedene Instrumente einer formellen Bilanzpolitik zur Verfügung. Aber die Praxis zeigt, dass die materielle Bilanzpolitik eine bessere Wirkung erzielt als die formelle.¹⁶⁷

5.1.2 Die materielle Bilanzpolitik

Bei der materiellen Bilanzpolitik verfügt das Unternehmen über Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte sowie über bilanzpolitisch motivierte Sachverhaltsgestaltungen. Die Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte werden **nach** dem Bilanzstichtag, die Sachverhaltsgestaltungen **vor** dem Bilanzstichtag durchgeführt. Grundsätzlich haben diese Wahlrechte und Gestaltungsspielräume die Aufgabe, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu gestalten.¹⁶⁸

5.1.2.1 Das Bilanzierungswahlrecht

Bei den **Bilanzierungswahlrechten** entscheidet das Unternehmen, ob bestimmte Positionen in der Bilanz ausgewiesen werden oder ob auf eine Bilanzierung

¹⁶⁶ Vgl. Adolf Gerhard Coenenberg, Axel Haller, Wolfgang Schultze, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 21. Auflage, Schäffer-Pöschel-Verlag, 2009, S. 949.

¹⁶⁷ Vgl. Robert Engelhardt, Der Management-Approach in der Segmentberichterstattung nach IFRS 8, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009, S. 5.

¹⁶⁸ Vgl. Hans Böckler Stiftung, Bilanzpolitik und Jahresabschlussanalyse, September 2010, online im Internet:
http://www.boeckler.de/pdf/mbf_bilanzpolitik_ja-analyse_kapitel2.pdf, S. 4.

verzichtet wird. Ist das Ziel einen niedrigeren Bilanzgewinn zu erreichen, muss der Bilanzersteller auf die Aktivierung von Vermögensgegenständen (Aktivierung) verzichten und gleichzeitig die Verbindlichkeiten (Passivierung) entsprechend erhöhen. Möchte die Unternehmensführung einen höheren Bilanzgewinn erzielen, muss man umgekehrt verfahren. Dabei ist zu beachten, dass die Wahlrechte in den Folgejahren die bilanziellen Auswirkungen umkehren. Somit verändert das Unternehmen lediglich das Periodenergebnis.¹⁶⁹

Folgende Bilanzierungswahlrechte stehen zur Verfügung:

- *Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens*

Gemäß BilMoG kann ein Unternehmen lt. § 248 Abs. 2 Satz 1 HGB die Entwicklungskosten für technische Verfahren, Patente und Produkt-Know-Hows das Aktivierungswahlrecht geltend machen. Folglich wird der Gewinn um den Aktivierungsbetrag erhöht und die Bilanzsumme gesteigert.¹⁷⁰

- *Aktive latente Steuern*

Bei den aktiven latenten Steuern handelt es sich um die Differenz zwischen der Handels- und der Steuerbilanz.¹⁷¹ Diese Abweichungen können durch mehrere Ansätze von Vermögensgegenständen aus Aktivierungswahlrechten oder durch verschiedene Bewertungen aus unterschiedlichen Abschreibungsmethoden entstehen.¹⁷² Wirtschaftlich gesehen ist der Posten „Aktive latente Steuern“ wie eine Forderung gegenüber dem Finanzamt und erzeugt somit einen höheren Gewinn in der Bilanz.¹⁷³

¹⁶⁹ Vgl. Wirtschaftslexikon 24.de, Stichwort Bewertungswahlrecht, online im Internet: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/bewertungswahlrecht/bewertungswahlrecht.htm>.

¹⁷⁰ Vgl. Alexander Ulm, Immaterielle, selbst geschaffene Vermögensgegenstände im Jahresabschluss nach HGB und BilMoG, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009, S. 17.

¹⁷¹ Steuerbilanz ist eine Aufstellung über das Betriebsvermögen und richtet sich an das Finanzamt unter Berücksichtigung des Einkommensteuergesetzes.

¹⁷² Vgl. Timm Haase, Ansatz und Bewertung latenter Steuern nach HGB und IFRS, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010, S. 13.

¹⁷³ Vgl. Bernadette Kreuter, Latente Steuern im IFRS, BilMoG und mögliche Änderungen in Österreich, 2009, S. 11.

- *Passivierungswahlrecht bei Rückstellungen für unterlassene Aufwendungen*

Aufwandsrückstellungen sind Investitionen für unterlassene Instandhaltungen, die im nächsten Geschäftsjahr nach drei bzw. innerhalb von zwölf Monaten durchgeführt werden sollten. Durch das Passivieren kann somit der Gewinn minimiert werden.¹⁷⁴

5.1.2.2 Das Bewertungswahlrecht

Die Bewertungswahlrechte sind gesetzlich definierte Möglichkeiten, Wirtschaftsgüter durch unterschiedliche Abschreibungsmethoden oder andere Bewertungen der Nutzungsdauer zwischen mehreren Wertansätzen zu wählen. Je nach Wertansatz ändern sich die Bilanzkennzahlen (z.B. Eigenkapitalquote oder Anlagenintensität) und haben daher Auswirkungen auf den Jahresüberschuss den Cashflow und die Rentabilität.¹⁷⁵

- *Abschreibungsmethode auf Anlagevermögen*

Bei den Abschreibungsmethoden gibt es die Möglichkeit zwischen linearer und degressiver Abschreibung zu wählen. Mit der linearen Methode werden die Anschaffungs- und Herstellungskosten in gleichen Jahresbeträgen über die Nutzungsdauer verteilt.¹⁷⁶ Währenddessen bei der degressiven Abschreibung ein gleichbleibender Prozentsatz vom Restbuchwert angesetzt und dadurch – im Vergleich zur linearen Methode – ein höherer Abschreibungsbetrag erzielt wird. Somit minimiert sich der Gewinn. Mit der linearen Abschreibungsvariante maximiert sich hingegen in der laufenden Periode der Gewinn.¹⁷⁷

- *Nutzungsdauer auf Anlagevermögen*

Die Nutzung auf abnutzbare Gegenstände des Anlagevermögens (Gebäude, Maschinen, Fahrzeuge, etc.) wird über die voraussichtliche Nutzungsdauer

¹⁷⁴ Vgl. Das Wirtschaftslexikon, Stichwort: Aufwandsrückstellung, online im Internet: <http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/aufwandsrueckstellungen/htm>.

¹⁷⁵ Vgl. Jörg Hipp, IAS /IFRS für Versicherungsunternehmen, 1. Auflage, VWW-Verlag, 2007, S. 77.

¹⁷⁶ Vgl. Rechnungswesen verstehen, Stichwort: Abschreibungsmethode, online im Internet: <http://www.rechnungswesen-verstehen.de/abschreibungen/>.

¹⁷⁷ Vgl. Toni Balaguer, Kapitel 20 Theorie Abschreibung, online im Internet, <http://www.buechhaltig.ch/pdf05/a20tabschr.pdf>, S. 9.

abgeschrieben. Im Handelsrecht ist diese Dauer jedoch nicht festgeschrieben, daher entsteht hier ein Gestaltungsspielraum für das Unternehmen. (Anders als beim Steuerrecht, bei dem die Nutzungsdauer lt. AfA-Tabellen vorgegeben ist). Entscheidet sich die Firma bei einem Wirtschaftsgut für eine kurze Nutzungsdauer, erhöht sich die Abschreibung und minimiert den Gewinn. Wählt man eine lange Nutzungsdauer maximiert sich der Gewinn.¹⁷⁸

- *Bewertung von Rückstellungen*

Rückstellungen sind gemäß § 249 HGB ungewisse Verbindlichkeiten und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften. Da jedoch bei der Rückstellungsbildung noch nicht feststeht in welcher Höhe oder zu welchem Zeitpunkt die Verbindlichkeiten verwendet werden, hat das Unternehmen einen großen Ermessensspielraum bei der Bewertung dieser Rückstellungen. Schätzt die Firma das Risiko eines Verlustes hoch ein, wird eine hohe Rückstellung gebildet, was gewinnminimierende Auswirkungen hat. Wird hingegen ein geringes Risiko erwartet, werden die Rückstellungen eher niedrig veranschlagt, und die Gewinne somit maximiert.¹⁷⁹

5.1.2.3 Sachverhaltsgestaltungen

Unter Sachverhaltsgestaltungen werden Maßnahmen zur Gestaltung von Geschäftsvorfällen **vor** dem Bilanzstichtag oder auch die gezielte Änderung von Positionen der Bilanz und GuV verstanden. Dabei steht das Ausnutzen von Steuer- oder Finanzvorteilen im Vordergrund.¹⁸⁰

Die Gewinn- und Verlustrechnung kann durch zeitliche Verlagerung (Vor- oder Nachverlagerung notwendiger Aufwendungen) von Geschäftsvorfällen beeinflusst werden. Beispiele hierfür sind:

¹⁷⁸ Vgl. Uwe Jüttner, Der Einfluss von BilMoG auf die Abschreibungen im Anlagevermögen, online im Internet:
http://www.bvbc.de/fileadmin/DATEN/Dokumente/Bibu_Controllertage/120612_Abschreibung.PDF, S. 9.

¹⁷⁹ Vgl. PKF Wirtschaftsprüfer und Beratung, online im Internet:
http://www.pkf-fasselt.de/media/public/db/media/1/2010/06/369/pkf10-spezial_bilmog_06-10.pdf, S. 9.

¹⁸⁰ Vgl. Karl Petersen, Christian Zwirner, Kai Peter Künkele, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik nach BilMoG, 2. vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage, NWB-Verlag, 2009, S. 4ff.

- *Durch beschleunigte Anschaffung von Anlagegütern können höhere Abschreibungen genutzt werden.*
- *Mittels Investitionsverzögerungen können Abschreibungen verschoben werden.*
- *Aufgrund von Warenauslieferungen, die in das nächste Geschäftsjahr verlagert werden, beeinflusst man die Umsatzerlöse.¹⁸¹*

Bei Sachverhaltsgestaltung zur Beeinflussung der Bilanzstruktur werden vor allem die Bilanzsumme, die absolute und relative Vermögenshöhe sowie das Eigen- und Fremdkapital bewusst verändert.

Solche Maßnahmen können sein:

- *Die Kreditaufnahme vor dem Bilanzstichtag – mit der Vereinbarung diese unmittelbar nach dem Bilanzstichtag wieder zu tilgen – führt zu höheren liquiden Mitteln und Verbindlichkeiten gegenüber den Kreditinstituten.¹⁸²*
- *Mit der Finanzierung einer Investition über Leasing bleibt die Leasinggesellschaft wirtschaftlicher Eigentümer, so dass die Bilanzsumme im Vergleich zum Kauf niedriger bleibt und die Abschreibungen minimiert.¹⁸³*
- *Durch den Verkauf von Forderungen aus Lieferung und Leistung an eine Factoringgesellschaft kann die Liquidität verbessert werden, was Auswirkungen auf die GuV hat.*
- *Mittels Einlagen in das Eigenkapital, mit dem Willen kurz nach dem Bilanzstichtag Entnahmen zu tätigen, werden die Höhe des Eigenkapitals und damit die Eigenkapitalquote beeinflusst.¹⁸⁴*

¹⁸¹ Vgl. Iris Burmester, Chancen und Grenzen mathematisch-statistischer Verfahren zur Identifikation der Bilanzpolitik, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2008, S. 4ff.

¹⁸² Vgl. Alfred Wagenhofer, Ralf Erwert, Externe Unternehmensrechnung, 2. Auflage, Springer-Verlag, 2009, S. 160.

¹⁸³ Vgl. Olga Diamant, Leasing und bilanzpolitische Motive, online im Internet: <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/60318/1/718692071.pdf>, S. 9.

¹⁸⁴ Vgl. Hans Böckler Stiftung, Bilanzpolitik und Jahresabschlussanalyse, September 2010, online im Internet: http://www.boeckler.de/pdf/mbf_bilanzpolitik_ja-analyse_kapitel2.pdf, S. 18.

Die erläuterten Sachverhalte sind oftmals im Jahresabschluss nicht erkennbar. Viele dieser Maßnahmen haben jedoch nur einen vorgezogenen Ertrags- oder Steuereffekt. In den folgenden Geschäftsjahren wird sich die Auswirkung meist umkehren und zu gegenläufigen Effekten führen.¹⁸⁵

5.2 Die Bilanzmanipulation

Unter Bilanzmanipulation bzw. Bilanzfälschung versteht man das gezielte Abändern von Jahresabschlüssen mit dem Ziel, den Umsatz und das Ergebnis unter allen Umständen zu erreichen. Dass diese Vorgehensweise eine Straftat darstellt, steht außer Frage.¹⁸⁶

Doch welche Möglichkeiten hat ein Unternehmen, um eine Bilanz zu manipulieren bzw. wie kann ein externer Bilanzanalytiker solche Fälschungen erkennen?

Beispiele für Bilanzfälschungen sind:

- *eine falsche Darstellung der Verhältnisse einer Kapitalgesellschaft*
- *Umsatzmanipulation durch imaginäre Großkundenaufträge*
- *willkürliche Über- und Unterbewertungen*
- *Einstellen fiktiver Beträge*
- *Nichterfassung aktivierungspflichtiger Aktiva oder passivierungspflichtiger Passiva*¹⁸⁷

Diese Manipulationen sind meistens nicht ersichtlich. Ein Unternehmer sollte jedoch nicht vergessen: was einmal in die Bilanz hineingeflossen ist, kann nicht ohne Auswirkungen wieder herausgenommen werden. Diese Manipulationen haben vor allem, auch wenn es das Überleben der Firma kurzfristig sichert, dramatische Folgen auf die Zukunft. Sobald die nötigen Korrekturen eingeleitet

¹⁸⁵ Vgl. Hans Böckler Stiftung, Bilanzpolitik und Jahresabschlussanalyse, September 2010, online im Internet:
http://www.boeckler.de/pdf/mbf_bilanzpolitik_ja-analyse_kapitel2.pdf S. 19.

¹⁸⁶ Vgl. Wikipedia, Stichwort: Bilanzfälschung, online im Internet:
<http://de.wikipedia.org/wiki/Bilanzf%C3%A4lschung>.

¹⁸⁷ Vgl. Peter Henzler, Bilanzmanipulationen, 1. Auflage, VDM-Verlag, 2006, S. 29.

werden, führen diese Manipulationen zu Verfälschungen im Berichtswesen, diese wiederum zu falschen Managemententscheidungen und letztlich zu einem nicht mehr steuerbaren Unternehmen.¹⁸⁸

Erkennbar sind diese Maßnahmen für externe Analytiker oft nur durch auffällig abweichende Branchenkennzahlen und -quoten. Zusätzlich würden Kontoauszüge oder Lieferaufträge auf diese Unregelmäßigkeiten hinweisen. Doch dafür benötigt man Zugriff auf die internen Daten.¹⁸⁹

5.3 Die Grenzen der Bilanzanalyse

Grundsätzlich ist das Ziel der Bilanzanalyse, die finanzwirtschaftliche als auch die erfolgswirtschaftliche Lage eines Unternehmens zu beurteilen. Wie in den Kapiteln 2 bis 4 erläutert, gibt es hierfür viele Möglichkeiten. Letztendlich stellt sich aber die Frage, wie aussagekräftig die durchgeführte Bilanzanalyse ist. Denn die Schwierigkeit liegt vor allem in den Mängeln des Jahresabschlusses.

Mit folgenden Mängeln ist bei der Bilanzanalyse zu rechnen:

- *mangelnde Zukunftsbezogenheit der Daten*
- *Verzerrung des Jahresabschlusses durch die Bilanzpolitik*
- *unvollständige Daten des Jahresabschlusses*
- *unterschiedliche Rechnungslegungsstandards*¹⁹⁰

5.3.1 Mangelnde Zukunftsbezogenheit der Daten

Ein wesentlicher Fehler bei der Bilanzanalyse ist vor allem dadurch gegeben, dass die Beurteilung eines Unternehmens ausschließlich aus vergangenheitsbezogenen Daten besteht. Aussagen über die zukünftige Entwicklung können

¹⁸⁸ Vgl. KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stichwort Bilanzmanipulation, online im Internet:
<http://www.kpmg.de/Themen/29272.htm>.

¹⁸⁹ Vgl. Meshut Elmas, Analyse der Ursache ausgewählter Bilanzdelikte, 1. Auflage, 2010, GRIN-Verlag, S. 36.

¹⁹⁰ Vgl. Dioskur, Stichwort: Grenzen der Bilanzanalyse, online im Internet:
<http://www.dioskur.de/pdf/REWE/Rewe-03-Folien03.pdf>, Folie 70.

daher nur unter der Annahme getroffen werden, dass eine in der Vergangenheit sichtbare Tendenz sich auch in der Zukunft fortsetzt.¹⁹¹ Darüber hinaus liegt ein rein technischer Mangel darin, dass der Jahresabschluss nicht zeitnah analysiert werden kann, da der Jahresabschluss erst Monate nach dem Bilanzstichtag für externe Jahresabschlussadressaten zugänglich gemacht wird.¹⁹²

5.3.2 Verzerrung des Jahresabschlusses durch die Bilanzpolitik

Bilanzpolitische Maßnahmen, wie im Kapitel 5.1 ausführlich beschrieben, dienen der bewussten, interessenorientierten Beeinflussung des Jahresabschlusses. Die tatsächliche Lage eines Unternehmens lässt sich durch eine externe Bilanzanalyse nur dann feststellen, wenn der Analytiker die bilanzpolitischen Maßnahmen kennt und diese in seiner Beurteilung berücksichtigt.¹⁹³

5.3.3 Unvollständige Daten des Jahresabschlusses

Innerhalb der Bilanzanalyse wird man zusätzlich eingeschränkt, da einerseits qualitative Informationen über die Managementqualität, die Marktstellung oder die Branchenkonjunktur fehlen und andererseits nur bestimmte finanzielle Transaktionen abgebildet werden. So müssen z.B. zweiseitig unerfüllte Verträge, sogenannte schwebende Geschäfte (z.B. Handel mit Swaps), nicht gebucht werden.¹⁹⁴

5.3.4 Unterschiedliche Rechnungslegungsstandards

Bei den Rechnungslegungsstandards handelt es sich um verschiedene Methoden zur Rechnungslegung. Sie definieren, nach welchen Grundsätzen ein Unternehmen seine Bilanz bzw. die GuV und andere Dokumente zur

¹⁹¹ Vgl. Johannes N. Stelling, Die Bewältigung der Komplexität in der Kostenkontrolle, Diskussionspapier 2008/03, S. 41.

¹⁹² Vgl. Jürgen Hauschildt, Erfolgs-, Finanz- und Bilanzanalyse, 3. völlig neubearbeitete Auflage, Schmidt Verlag, 1996, S. 2.

¹⁹³ Vgl. Hermann Clemm, Bilanzpolitik und Ehrlichkeits- („true and fair view“) Gebot, GRIN-Verlag, 2007, S. 360.

¹⁹⁴ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 69.

Berichterstattung seiner Vermögens,- Finanz- und Ertragslage aufzustellen hat.¹⁹⁵ International gibt es derzeit mehrere Rechnungslegungssysteme. Die wichtigsten sind:

- *das Handelsgesetzbuch (HGB), das die wichtigste Grundlage für die Rechnungslegung in Deutschland bildet. (in Österreich: Unternehmensgesetzbuch UGB)*
- *die International Financial Reporting Standards (IFRS), die für Konzernabschlüsse innerhalb der Europäischen Union verwendet werden*
- *die United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP), welche die US-amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften regeln*¹⁹⁶

Da den erwähnten Systemen unterschiedliche Ansätze und Bewertungsmethoden zugrunde liegen, ergeben sich Probleme für die Vergleichbarkeit. Möchte der Bilanzanalytiker trotzdem mehrere Unternehmen miteinander vergleichen, muss er durch ein Anpassen der Unterschiede eine Vergleichbarkeit herstellen.¹⁹⁷ Aus diesen Gründen kann mit der Bilanzanalyse kein sicheres und endgültiges Urteil über die betrachteten Unternehmen gefällt werden. Vielmehr geht es darum, Entwicklungstendenzen, insbesondere Fehlentwicklungen und Auffälligkeiten zu erkennen. Diese sind Anlass für weitere Recherchen.¹⁹⁸

5.4 Die Fehler bei der Interpretation von Kennzahlen

Nachdem die Bilanzpolitik, die Bilanzmanipulation und die Grenzen der Bilanzanalyse berücksichtigt wurden, sollte letztlich nicht vergessen werden, dass auch Fehler bei der Interpretation von Kennzahlen entstehen können. Folgende Ursachen sind dafür verantwortlich:

¹⁹⁵ Vgl. Wikipedia, Stichwort: Rechnungslegungsstandards, online im Internet: <http://de.wikipedia.org/wiki/Rechnungslegungsstandard>.

¹⁹⁶ Vgl. Wikipedia, Stichwort: Rechnungslegungsstandards, online im Internet: <http://de.wikipedia.org/wiki/Rechnungslegungsstandard>.

¹⁹⁷ Vgl. Adolf Gerhard Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 20. überarbeitete Auflage, Schäffer-Poeschl-Verlag, Oktober 2005, S. 956.

¹⁹⁸ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. vollständig überarbeitete Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 11.

- *Analyse nur eines einzigen Wirtschaftsjahres*

Bilanzpolitische Maßnahmen, die sich in einem Jahr positiv auswirken, verursachen in der Regel im nächsten, spätestens aber im übernächsten Jahr eine dementsprechende Verschlechterung. Deshalb müssen mehrere (drei bis fünf) Jahre gegenübergestellt und analysiert werden.¹⁹⁹

- *Ausschließliche Interpretation von absoluten Zahlen*

Bei der Bilanzanalyse werden absolute Kennzahlen (z.B. Umsatz, Gewinn, Anzahl der Mitarbeiter usw.) und relative Verhältniskennzahlen (z.B. Umsatz je Mitarbeiter, Gewinn je Produkteinheit) ermittelt. Um eine entsprechende Beurteilung eines Unternehmens vorzunehmen, ist es wichtig sowohl die absoluten als auch die relativen Werte zu analysieren. Dabei ist zu beachten, dass die relativen Werte eine deutlich höhere Aussagekraft besitzen als die absoluten Zahlen.²⁰⁰

- *Gutgläubiger Vergleich von Kennzahlen*

Für viele Kennzahlen (z.B. Cashflow oder ROI) gibt es mehrere Definitionen. Daher ist es wichtig, die identischen Kennzahlenbeschreibungen auszuwählen, um bei einem Vergleich keine Fehlinterpretation zu tätigen.²⁰¹

- *Vergleich einer einzigen Kennzahl*

Der Vergleich einer einzigen Kennzahl kann zu falschen Schlussfolgerungen und Entscheidungen führen. Um eine qualitativ korrekte Bilanzanalyse zu erstellen, ist es notwendig mehrere Kennzahlen zu ermitteln.²⁰²

¹⁹⁹ Vgl. KMU Forschung Austria, Bilanzkennzahlen Praxishandbuch, online im Internet: http://www.kmfa.ac.at/poll/basel/Handel/TIROL/pdf/Bilanzkennzahlen_Praktiker.pdf. S. 55.

²⁰⁰ Vgl. Das Wirtschaftslexikon, Stichwort Bilanzanalyse, online im Internet: <http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/bilanzanalyse/bilanzanalyse.htm#A7D202140B3A222A00000761>.

²⁰¹ Vgl. Businessplan, Stichwort: Kennzahlen, online im Internet: <http://www.businessplan-24.de/index.php/finanzierung/kennzahlen>.

²⁰² Vgl. Atanas Petkov, Modernes Kennzahlencontrolling in der Hotellerie, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010, S. 36ff.

6 Schluss

Unter Bilanzanalyse wird das methodische untersuchen von Jahresabschlüssen verstanden, mit dem Ziel entscheidungsrelevante Informationen über die gegenwärtige wirtschaftliche Lage und die künftige wirtschaftliche Entwicklung eines Unternehmens zu gewinnen.²⁰³

Die vorliegende Arbeit zeigt, welche rechtlichen Grundlagen es für das Aufstellen des Jahresabschlusses gibt und welche Methoden für eine Bilanzanalyse zur Verfügung stehen. Zudem erfolgte eine ausführliche Beschreibung, wie der Jahresabschluss finanz- und erfolgswirtschaftlich mit der Hilfe von Kennzahlen und Systemen analysiert werden kann.

6.1 Ergebnisse

Damit die Analyse korrekt durchgeführt wird, muss auf mögliche Fehlerquellen geachtet werden. Vor allem die Verwendung von „Earning before“-Kennzahlen (EBT, EBIT und EBITDA), die mit der zunehmenden Internationalisierung von Unternehmen immer häufiger benutzt werden, ist problematisch, da keine einheitlichen Definitionen in der Literatur existieren.

Die Begriffe Taxes, Interest, Depreciation und Amortization sind weder im Gesetz (HGB bzw. UGB) noch in anderen Vorschriften (IFRS oder US-GAAP) klar geregelt. Bei „Taxes“ ist beispielsweise nicht genau definiert, ob nur die ertragsabhängigen oder auch die sonstigen Steuern gemeint sind. Beim Begriff „Interest“ werden in der Literatur einerseits nur die Zinsen berücksichtigt, andererseits wird bei der EBIT- oder EBITDA-Berechnung die Summe zusätzlich um das außerordentliche Ergebnis bereinigt.²⁰⁴

Bei der Ermittlung des EBITDA ("Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization") erhöhen sich nochmals die Fehlerquellen. Bei diesen „Erträgen vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte“ werden zusätzlich zum EBIT die Abschreibungen auf Sachanlagen (Depreciation) sowie auf Geschäfts- und Firmenwerte (Goodwill)

²⁰³ Vgl. Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele, Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004, S. 1.

²⁰⁴ Vgl. Horst Gräfer, Georg Schneider, Bilanzanalyse, 11. vollständig überarbeitete Auflage, NWB-Verlag, 2010, S. 57.

hinzugerechnet. Der englische Begriff "Amortization" ist dabei nicht mit dem deutschen Wort „Amortisation“ gleichzusetzen. Er bezieht sich nicht nur auf Firmenwertabschreibungen sondern auch auf Lizenzen, Patente und Software.

Das EBITDA wird folgendermaßen berechnet:

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
= EBT
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
± Beteiligungsergebnis
+ außerordentlicher Aufwand
- außerordentliche Erträge
= EBIT
+ Abschreibungen auf Sachanlagen (Depreciation)
+ Abschreibungen auf Goodwill (Amortization)
= EBITDA

Anhand dieser Kennzahlen haben Unternehmen die Möglichkeit, einen niedrigen Jahresüberschuss oder gar einen Jahresfehlbetrag positiv darzustellen, da sämtliche Aufwendungen (Zinsen, Steuern, Abschreibungen, etc.) noch nicht berücksichtigt worden sind. Sie suggerieren auf diese Art und Weise am Kapitalmarkt eine positive Erfolgskennzahl. Das man sich dabei weit vom ursprünglichen Jahresergebnis entfernt, ist nicht schwer festzustellen. Daher sind EBIT und EBITDA nur bedingt zu verwenden.

Firmen haben nicht nur mit den „Earnings before“-Kennzahlen die Chance sich besser am Markt zu präsentieren, sondern auch durch bilanzpolitische Maßnahmen, mit denen sie die Bilanz sowie die GuV zu ihren Gunsten verändern können. Somit werden die Rechtsfolgen des Jahresabschlusses und das Verhalten der Informationsempfänger entsprechend den Zielen der Unternehmenspolitik beeinflusst.²⁰⁵ Voraussetzung hierfür ist, dass der Gesetzgeber mehrere Wahlrechte ausdrücklich erlaubt, bestimmte Sachverhalte gar nicht regelt oder gewisse Interpretationen zulässt.²⁰⁶ Das Management bzw.

²⁰⁵ Vgl. Bruno Kropff, Sinn und Grenzen von Bilanzpolitik, IDW-Verlag, 1983, S. 184.

²⁰⁶ Vgl. Karlheinz Küting, Der Geschäfts- oder Firmenwert – ein Spielball der Bilanzpolitik in deutschen Konzernen, Dr. Otto Schmidt Verlag, März 2000, S. 100.

die Unternehmensführung hat dadurch die Möglichkeit – ohne eine Straftat zu begehen – den veröffentlichten Jahresabschluss derart zu verändern, um so die Unternehmensziele zu erreichen.

6.2 Maßnahmen

Damit ein externer Bilanzanalytiker trotzdem eine aussagekräftige Beurteilung eines Unternehmens vornehmen kann, ist es wichtig verschiedene Methoden und Instrumente der Bilanzanalyse zu berücksichtigen.

Diese Maßnahmen sind beispielsweise:

- *Ganzheitlichkeitsprinzip*
- *Objektivierungsprinzip*
- *Neutralisierungsprinzip*²⁰⁷

Das **Ganzheitlichkeitsprinzip** besagt, dass für das Gesamturteil alle wirtschaftlichen Kennzahlen der Vermögens-, Finanz- und Erfolgslage des Unternehmens heranzuziehen sind. Das bedeutet: je mehr Kennzahlen verwendet werden, desto eher können bilanzpolitische Maßnahmen eliminiert werden. So ist ein umfassendes Gesamturteil im Sinne des Ganzheitlichkeitsprinzips möglich.²⁰⁸

Unter dem **Objektivierungsprinzip** versteht man eine sachliche Urteilsbildung des Analytikers. D.h., die Vorgehensweise bei der Beurteilung muss von einem Dritten nachvollziehbar sein. Zusätzlich ist ein objektives Verfahren anzuwenden, damit die Analyse von subjektiven Empfindungen und Erfahrungen des Analytikers nicht beeinflusst wird.²⁰⁹

²⁰⁷ Vgl. Alexei Galert, Frühwarnung durch Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2007, S. 14.

²⁰⁸ Vgl. Mag Andreas T. Moser, Dissertation, Prognose der Kreditausfallswahrscheinlichkeit und Bildung von Risikoklassen der Geschäftspartner nach Basel II aufgrund von Kennzahlen mit künstlichen neuronalen Netzen, März 2004, S. 57.

²⁰⁹ Vgl. CFO-World, Stichwort: Objektivierungsprinzip, online im Internet: <http://www.cfoworld.de/626/objektivierungsprinzip>.

Beim **Neutralisierungsprinzip** soll der Bilanzanalytiker versuchen den Einfluss der bilanzpolitischen Maßnahmen auf die Kennzahlengröße zu neutralisieren. Dazu ist es notwendig die Möglichkeiten zu berücksichtigen, die Unternehmen nutzen, um Bilanzen und Jahresabschlüsse zu manipulieren²¹⁰

Ein weiteres Instrument ist die qualitative Bilanzanalyse. Diese bezieht sich nicht nur auf die Bilanz und GuV, sondern berücksichtigt auch die Informationen des Anhangs, des Lageberichts und der verbalen Berichterstattung. Insbesondere die Abschlusserläuterungen im Anhang können ein großes Potential für eine bessere Einschätzung enthalten.²¹¹

6.3 Konsequenzen

Das Ziel eines externen Bilanzanalytikers ist, mittels Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, zukünftig wichtige Entscheidungen zu treffen.

Diese können sein:

- *Vergabe von Krediten*
- *Kauf oder Verkauf von Unternehmensanteilen*
- *Kauf oder Verkauf von Aktien*

Doch vor dem Hintergrund der in Kapitel 5 aufgezeigten Gefahren (Bilanzpolitik, Bilanzmanipulation, Grenzen der Bilanzanalyse und Fehler bei der Interpretation) stellt sich die Frage, ob eine Jahresabschlussanalyse überhaupt einen Mehrwert für den jeweiligen Interessenten hat?²¹²

Diese Frage lässt sich deutlich positiv beantworten. Denn eine Person oder Gruppe, die ein Unternehmen mit Hilfe der Bilanzanalyse beurteilt, sollte bei der Untersuchung nicht nur einzelne Kennzahlen als Grundlage der Bewertung heranziehen, sondern eine Vielzahl an verschiedenen Kennzahlen verwenden.

²¹⁰ Vgl. Jan Möller, Systematische Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006, S. 2.

²¹¹ Vgl. Bilanzberichte, Stichwort: qualitative Bilanzanalyse, online im Internet: <http://www.bilanzberichte.de/unsere-service/die-qualitative-bilanzanalyse/>.

²¹² Vgl. Mathias Lücke, Ausführliche Analyse des Jahresabschlusses der Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG, Studienarbeit, 2006, S. 37.

Zusätzlich sollten auch Presseaussendungen und Aussagen der Firmenleitung berücksichtigt werden.

Um abschließend ein fundiertes Urteil über die wirtschaftliche Lage und die Entwicklung eines Unternehmens fällen zu können, muss der Bilanzanalytiker nach den Ursachen für eventuelle Kennzahlenänderungen forschen. Erkennt er solche Auffälligkeiten, müssen weiterführende Analysen durchgeführt werden. Nur wenn der Analytiker die Ursachen für die Veränderungen der Kennzahl untersucht, kann er beurteilen, ob die Abweichungen dauerhaft oder nur einmalig sind.²¹³

So gewissenhaft eine Analyse auch durchgeführt und alle möglichen bilanzpolitischen Maßnahmen sowie Fehler berücksichtigt wurden, darf eines nicht vergessen werden:

Mit einer Bilanzanalyse lassen sich niemals die zukünftigen Unternehmenserfolge ermitteln oder die Entwicklung der Technologie, der Produkte, des Marktes sowie die Entscheidungen vom Management vorhersagen. Die Person bzw. Gruppe, die Interesse an einem Unternehmen hat, darf nicht nur die Bilanz in Vordergrund stellen, sondern muss auch die wirtschaftlichen Rahmenbedingen und Entwicklungen in ihre Entscheidungen einfließen lassen.

²¹³ Vgl. Laurenz Lachnit, Systemorientierte Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Gabler-Verlag, 1979, S. 143f.

Literaturverzeichnis

Quellenverzeichnis

Adolf Gerhard Coenenberg

Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 16. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, Mai 2000

Adolf Gerhard Coenenberg, Axel Haller, Wolfgang Schultze

Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 21. Auflage, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2009

Alexander Ulm

Immaterielle, selbst geschaffene Vermögensgegenstände im Jahresabschluss nach HGB und BilMoG, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009

Alexei Galert

Studienarbeit, Frühwarnung durch Bilanzanalyse, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009

Alfred Wagenhofer, Ralf Erwert

Externe Unternehmensrechnung, 2. Auflage, Springer-Verlag, 2009

Andreas T. Moser

Dissertation, Prognose der Kreditausfallswahrscheinlichkeit und Bildung von Risikoklassen der Geschäftspartner nach Basel II aufgrund von Kennzahlen mit Künstlichen Neuronalen Netzen, März 2004

Andreas Zell

Simulation Neuronaler Netze, 1. Auflage, Oldenbourg Verlag, Dezember 1997

Anton Egger, Samer Helmut, Romuald Bertl

Der Jahresabschluss nach Unternehmensgesetzbuch für Österreich, 13. Auflage, Linde-Verlag, 2002

ArchINFORM

ZVEI-Kennzahlensystem. Ein Instrument zur Unternehmenssteuerung, 4. Auflage, Hendel-Verlag, 1989

Atanas Petkov

Modernes Kennzahlencontrolling in der Hotellerie, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010

BAYER AG

Finanzbericht 2001

Baumann Ulrike

Kennzahlen im Unterricht an kaufmännischen Schulen, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlage, 2006

Bernadette Kreuter

Latente Steuern im IFRS, BilMoG und mögliche Änderungen in Österreich, 2009

Bruno Kropff

Sinn und Grenzen von Bilanzpolitik, IDW-Verlag, 1983

Claus Berg

Grundlagen der traditionellen Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010

Claus Riebell, Dietrich J. Grün

Cash-Flow und Bewegungsbilanz, 4. Auflage, Deutscher Sparkassenverlag, 1999

Christian Fink, Wolfgang Schultze, Norbert Winkeljohann

Bilanzpolitik und Bilanzanalyse nach neuem Handelsrecht, Schäffer-Pöschl Verlag, 2010

Christian Fink, Stefan Heidbreder, Henry Schäfer

internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Schäffer-Pöschel Verlag, 2008

Christoph Baumann, Jörg Freiling, Michael Hülsmann

Management von Ad-hoc-Krisen: Grundlagen - Strategien - Erfolgsfaktoren, 1. Auflage, Gabler Verlag, 2005,

Christoph Lang

Jahresabschlussinformationen und Unternehmensbeurteilung, 1. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, 1989

Christoph Mayrl

Insolvenzfrüherkennung durch die Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Österreich Verlag, Oktober 2005

Christoph Peters, Niels Becker, Kai Holsten

Bilanzanalyse am Beispiel der BASF AG, Studienarbeit, GRIN-Verlag, 2006

Dagmar Hüls

Früherkennung insolvenzgefährdeter Unternehmen, IDW-Verlag, 2002

Dennis Huchzermeier

Finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse des Schering Konzerns, Studienarbeit,
1. Auflage, GRIN-Verlag, 2004

Eberhard Scheffler

Bilanz richtig lesen, 9. Auflage, Deutscher Taschenbuch Verlag, August 2009

Fabian Gast

Die traditionelle externe Bilanzanalyse, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006

Guido A. Scheld

Ist-Kostenrechnung, 3. Auflage, Scheld-Verlag, 2002

Hans-Otto Schenk

Marktwirtschaftslehre des Handels, Gabler-Verlag, Wiesbaden 1991

Hans Siegwart

Kennzahlen für die Unternehmensführung, 6. Auflage, Haupt-Verlag, Dezember
2002

Hans-Ulrich Küpper

Controlling, Konzeption, Aufgaben und Instrumente, 3. Auflage, Schäffer-Pöschel
Verlag, Stuttgart 2001

Hermann Clemm

Bilanzpolitik und Ehrlichkeits- („true an fair view“) Gebot, GRIN-Verlag, 2007

Hildegard Leonardi

Externe Erfolgsanalyse aus der Grundlage handelsrechtlicher Jahresabschluss,
Eul-Verlag, 1990

Hilmar J. Vollmuth, Robert Zwettler

Kennzahlen, 1. Auflage, Haufe-Verlag, 2008

Horst Gräfer Georg Schneider

Bilanzanalyse, 11. Auflage, NWB-Verlag, 2010

Horst Walter Endriss

Bilanzbuchhalter Band 2, 5. Auflage, Beck-Verlag, Oktober 2002

Ines Hofmann, Heinz Leitsmüller, Ruth Naderer

Unternehmenskennzahlen, Kammer für Arbeit und Angestellte für Wien,
1. Auflage, März 2001

Iris Burmester

Chancen und Grenzen mathematisch-statistischer Verfahren zur Identifikation der Bilanzpolitik, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2008

Jan Möller

Studienarbeit, Systematische Bilanzanalyse, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006

Joachim Süchting

Finanzmanagement, 6. vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage, Gabler Verlag, Jänner 1995

Johannes N. Stelling

Die Bewältigung der Komplexität in der Kostenkontrolle, Diskussionspapier 2008/03

Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch, Stefan Thiele

Bilanzanalyse, 2. Auflage, IDW-Verlag, 2004

Jörg Baetge, Thomas Fischer, Dierk Paskert

Der Lagebericht, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2002

Jörg Baetge, Wolfgang Ballwieser

Probleme einer rationalen Bilanzpolitik, 1. Auflage, 1978

Jörg Hipp

IAS /IFRS für Versicherungsunternehmen, VWW-Verlag, 2007

Jörg Wöltje

Betriebswirtschaftliche Formelsammlung, 6. Auflage, Haufe-Verlag, 2012

Jörg Wöltje

Bilanzen, 10. Auflage, Haufe Verlag, 2011

Julia Frances Wettern

Studienarbeit an der Hochschule Reutlingen, Ausführliche Analyse des Jahresabschlusses der BMW AG

Jürgen Hauschildt

Erfolgs-, Finanz- und Bilanzanalyse, 3. völlig neubearbeitete Auflage, Schmidt Verlag, 1996

Jürgen Weber

Einführung in das Controlling, 10. überarbeitete und aktualisierte Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, 2004

Karl Petersen, Christian Zwirner, Kai Peter Künkele

Bilanzanalyse und Bilanzpolitik nach BilMoG, 2. Auflage, NWB-Verlag, 2010

Karl Heinz Groll

Das Kennzahlensystem zur Bilanzanalyse, 2. erweiterte und aktualisierte Auflage, Hanser Verlag, 2004

Karl Heinz Groll

Kennzahlen für das wertorientierte Management, Hanser Verlag, 2003

Karlheinz Küting

Der Geschäfts- oder Firmenwert – ein Spielball der Bilanzpolitik in deutschen Konzernen, Otto Schmidt Verlag, März 2000

Karlheinz Küting, Claus-Peter Weber

Die Bilanzanalyse, 10. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Jänner 2012

Klaus-Peter Kistner, Marion Steven

Betriebswirtschaftslehre im Grundstudium 2 Buchführung, Kostenrechnung, Bilanzen, Physica-Verlag, 1997

Konstatin Dittmann

Feststellung der Zahlungsfähigkeit und der Überschuldung als Voraussetzung für Insolvenzstraftaten, Dissertation, 1. Auflage, GRIN-Verlag, Juli 2009

Günter Wöhe

Bilanzierung und Bilanzpolitik, 9. völlig überarbeitete Auflage, Vahlen-Verlage, September 1997

Laurenz Lachnit

Systemorientierte Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Gabler-Verlag, 1979

Louis Perridon, Manfred Steiner

Finanzwirtschaft der Unternehmung, 10. Auflage, Vahlen-Verlag, März 2002

Manager Magazin

Die Malik-Kolumne: Gefährliche Worte, Artikel vom 16.12.2003

Manfred Weber

Schnelleinstieg Kennzahlen, , 1. Auflage, Haufe Verlag, 2006

Marion Steven

BWL für Ingenieure, Oldenbourg Verlag, 3. Auflage, 2008

Martin G. Bernhard, Stefan Hoffschroer

Report Balanced Scorecard: Strategien umsetzen, Prozesse steuern,
Kennzahlensysteme entwickeln, Symposium Publishing-Verlag, 2001

Mathias Lücke

Ausführliche Analyse des Jahresabschlusses der Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG,
Studienarbeit, 2006

Matthias Kerling, Thorsten Podding

Neuronale Netze in der Ökonomie, Grundlagen und finanzwirtschaftliche
Anwendungen, Vahlen Verlag, München 1994

Meshut Elmas

Analyse der Ursache ausgewählter Bilanzdelikte, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010

Michael Bollow

Bilanzanalyse am praktischen Beispiel der Metro AG, Diplomarbeit, 1. Auflage,
Diplomarbeit, GRIN-Verlag, 2010

Nils Oetjen

Künstliche Neuronale Netze in der Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage,
GRIN-Verlag, 2009

Norbert Zdrawomyslaw

Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 1. Auflage, Oldenbourg Verlag,
März 2001

Online Lehrbuch

Kapitel 2 Marktprozesse, Kennzahlen zur Aktien- und Bilanzanalyse sowie zur
Unternehmensbewertung

Otto H. Jacobs

Bilanzanalyse, 2. Auflage, Vahlen Verlag, München 1994

Peter Henzler

Bilanzmanipulationen, 1. Auflage, VDM-Verlag, 2006

Peter Kralicek

Kennzahlen für Geschäftsführer, 4. Auflage, Überreuter-Verlag, 2001

Peter Kralicek, Florian Böhmendorfer, Günther Kralicek

Kennzahlen für Geschäftsführer, 5. vollständig aktualisierte und erweiterte
Auflage, Wirtschaftsbuch Verlag, 2008

Peter R. Preißler

Controlling, 13. Auflage, Oldenbourg Verlag, 2007

Robert Buchner

Finanzwirtschaftliche Statistik und Kennzahlenrechnung, 1. Auflage, Vahlen Verlag, 1985

Robert Engelhardt

Der Management-Approach in der Segmentberichterstattung nach IFRS 8, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009

Robert Kaplan

David Norton, Balanced Scorecard, Stuttgart, 1997

Sascha Arnold

Kennzahlen und Kennzahlensysteme, Diplomarbeit, 1. Auflage, GRIN Verlag, 2002

Siegfried Schmolke

Industrielles Rechnungswesen, 41. überarbeitete Auflage, Winklers Verlag, 2012

Theo Tino Grötschel

Bilanzpolitik, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009

Thomas Fischer, Dierk Paskert

Inhalt und Struktur des Anhangs, 1. Auflage, 1991

Thomas Kriete, Thomas Padberg, Thomas Werner

EBIT, eine „neue“ Kennzahl in Jahresabschluss und -analyse, C-Beck Verlage, 2003

Thomas Reichmann

Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten, 6. Auflage, Vahlen Verlag, 2001

Timm Haase

Ansatz und Bewertung latenter Steuern nach HGB und IFRS, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2010

Tobias Kerker

Möglichkeiten und Grenzen der kennzahlengestützten Jahresabschlussanalyse, Studienarbeit 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2006

Tobias Werner

Kennzahlenorientierte Bilanzanalyse, Studienarbeit, 1. Auflage, GRIN-Verlag, 2009

Ulrich Leffson

Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 2. erweiterte Auflage, IDW-Verlag, 2002

Uwe Jüttner

Der Einfluss von BilMoG auf die Abschreibungen im Anlagevermögen, 2009

Veronika Melnik

Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur internationaler Konzerne, VDM Verlag, 2010

Wehrheim Michael, Schmitz Thorsten

Jahresabschlussanalyse, 3. Auflage, Kohlhammer- Verlag, 2009

Wolfgang Ballwieser

Die Analyse von Jahresabschlüssen nach neuem Recht, die Wirtschaftsprüfung, Schmidt Erich Verlag, 2008

Verzeichnis der Internetquellen**Aktie.at**

Stichwort: Finanzerfolg, online im Internet:

http://aktien-portal.at/kennzahlen.html?sm=guv_schema

Aktie.at

Stichwort: EGT, online im Internet:

http://aktien-portal.at/kennzahlen.html?sm=guv_schema

Anleger Lexikon.de

Stichwort: dynamischer Verschuldungsgrad, online im Internet:

<http://www.anleger-lexikon.de/wissen/dynamischer-verschuldungsgrad.php>

Ausbildung.frebort.at

Stichwort: EBT, online im Internet:

http://ausbildung.frebort.at/index.php?option=com_content&view=article&id=79&Itemid=108

Baumann Ulrike

Diplomarbeit, Kennzahlen im Unterricht an kaufmännischen Schulen

online im Internet:

http://www.wu.ac.at/wipaed/services/downloads/medienpaket/da_baumann.pdf

Bergische Universität Wuppertal

Stefan Thiele, Bilanz- und Unternehmensanalyse, online im Internet:

http://www.wp.uni-wuppertal.de/fileadmin/wp/2011_SS/VL_Bilanzanalyse/Bilanzanalyse_Kap01_SS13.pdf

Bernd Haiminger

Betriebswirtschaftliche Kennzahlen, Exzerpt aus der Diplomarbeit, online im Internet:

http://www.univie.ac.at/bwl/ieu/lehre/ss06/zusatz_2.pdf

Betriebswirtschaft im Blickpunkt

Stichwort: Bilanzierungswahlrecht, online im Internet:

<http://www.iww.de/bbp/archiv/rating-verbesserung-der-eigenkapitalquote-durch-bilanzierungswahlrechte-f33113>

Bilanzberichte

Stichwort: qualitative Bilanzanalyse, online im Internet:

<http://www.bilanzberichte.de/unsere-service/die-qualitative-bilanzanalyse/>

Börse ARD

Stichwort: Verschuldungsgrad, online im Internet:

<http://boerse.ard.de/boersenwissen/boersenlexikon/verschuldungsgrad-100.html>

Börsennews

Stichwort: EBITDA Berechnung, online im Internet

<http://www.boersennews.de/lexikon/begriff/ebitda/379>

Businessplan

Stichwort: Kennzahlen, online im Internet:

<http://www.businessplan-24.de/index.php/finanzierung/kennzahlen>

CFO-World

online im Internet:

<http://www.cfoworld.de/626/objektivierungsprinzip>

Controlling Portal.de

Stichwort: Benchmarking, online im Internet:

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Benchmarking-Orientierung-am-Besten.html>

Controlling Portal

Stichwort: Anlagenintensität, online im Internet:

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/anlageintensitaet.html>.

Controlling Portal

Stichwort: Deckungsgrad 2, online im Internet:

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/deckungsgrad2.html>.

Controlling Portal

Stichwort: Fremdkapitalquote, online im Internet:

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/Fremdkapitalquote.html>

Controlling Portal

Stichwort: Leverage Effekt, online im Internet:

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/Eigenkapitalrent.html>.

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Aufwandsrückstellung, online im Internet:

<http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/aufwandsrueckstellungen/htm>.

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Bilanzanalyse, online im Internet:

<http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/bilanzanalyse/bilanzanalyse.htm>.

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Bilanzpolitik, online im Internet:

<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/bilanzpolitik/bilanzpolitik.htm>

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Eigenkapitalquote, online im Internet:

<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/eigenkapitalquote/eigenkapitalquote.htm>.

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Künstliche Neuronale Netze, online im Internet:

http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/insolvenzgef%C3%A4hrdung_fr%C3%BCherkennung/insolvenzgef%C3%A4hrdung_fr%C3%BCherkennung.htm

Das Wirtschaftslexikon

Stichwort: Insolvenz Gefährdung, online im Internet:

http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/insolvenzgefaehrdung_frueherkennung/.htm

Dioskur

Stichwort: Grenzen der Bilanzanalyse, online im Internet:

<http://www.dioskur.de/pdf/REWE/Rewe-03-Folien03.pdf>

Economics

Online Lehrbuch, Marktprozess 2, online im Internet:

<http://www.economics.phil.uni-erlangen.de/lehre/bwl-archiv/lehrbuch/kap2/bilanly2/bilanly2.pdf>

Economia

Stichwort: formelle Bilanzpolitik, online im Internet:

<http://www.economia48.com/deu/d/bilanzpolitik/bilanzpolitik.htm>

Ellen Ulbricht

Bilanzanalyse: So lesen sie eine Bilanz, 15. Oktober 2012, online im Internet:

<http://www.akademie.de/wissen/leitfaden-bilanzanalyse/ehug-bilanz-gesetz>

Finanz Wiki

Stichwort: Rentabilität, online im Internet:

<http://finance.wiwi.tu-dresden.de/Wiki-fi/index.php/Rentabilit%C3%A4t>

Fondermittlung 24de

Stichwort: Cashflow, online im Internet:

<http://www.fondsvermittlung24.de/cash-flow.html>

Frank Havighorst

Personenkennzahlen, Hans-Böckler-Stiftung Verlag, 2006, online im Internet:

http://www.boeckler.de/pdf/p_edition_hbs_167.pdf

Frank Lelke

Kennzahlensysteme in konzerngebundenen Dienstleistungsunternehmen unter besonderer Berücksichtigung der Entwicklung eines wissensbasierten Kennzahlengenerators, Dissertation, online im Internet:

http://duepublico.uni-duisburg-essen.de/servlets/DerivateServlet/Derivate-13370/Dissertation_Lelke.pdf

Gabler Wirtschaftslexikon

Stichwort: goldene Bilanzregel, online im Internet:

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/9374/goldene-bilanzregel-v7.html>

Gabler Verlag

Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort: Earnings before Tax (EBT), online im Internet:

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/126495/earnings-before-tax-ebt-v5.html>

Gründungsrecht online

Stichwort: §267 HGB, online im Internet:

<http://www.lexsoft.de/normensammlung/137469,315>

Hans Böckler Stiftung

Stichwort: Jahresabschluss, online im Internet:

<http://www.boeckler.de/11332.htm>.

Hans Böckler Stiftung

Bilanzpolitik und Jahresabschlussanalyse, September 2010, online im Internet:

http://www.boeckler.de/pdf/mbf_bilanzpolitik_ja-analyse_kapitel2.pdf

Karlheinz Küting

Bilanzanalyse, 9. Auflage, online im Internet:

http://bilder.buecher.de/zusatz/25/25626/25626906_lese_1.pdf

Kartei-Karte.de

Stichwort: absolute Kennzahlen, online im Internet:

<http://www.karteikarte.com/card/435955/unterschied-von-absoluten-und-relativen-kennzahlen>

Hans-Jürgen Kirsch

Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Bilanzanalyse, online im Internet:

<http://www.wiwi.uni-muenster.de>

Juris

Stichwort: §267a, online im Internet:

http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/___267a.html

Juristischer Informationsdienst

Stichwort: § 242 UGB, online im Internet:

<http://dejure.org/gesetzte/HGB/242.html>

Juristischer Informationsdienst

Stichwort: § 254 UGB, online im Internet:

<http://dejure.org/gesetzte/HGB/254.html>

KMU Forschung Austria

Bilanzkennzahlen, Wien 2011, online im Internet:

http://www.kmfa.ac.at/poll/basel/Handel/tirol/pdf/Bilanzkennzahlen_Praktiker.pdf

Lex and Tax

Stichwort: EBIT, online im Internet:

http://www.lexandtax.at/index.php?option=com_content&view=article&id=12893:4076&catid=137:871

Martin Güntersberger

Balanced Scorecard - Voraussetzungen, Einführung und Unterhalt,
online im Internet:

http://www.guentensperger.net/wp/wp-content/uploads/BSC_einfuehrung_mg.pdf

Mevaleo

Weiterbildung im Beruf, online im Internet:

<http://www.mevaleo.de/module/bwl-grundlagen/dupont-kennzahlssystem.html>.

Mind Picnic

intelligenter lernen, Stichwort: ordentlicher Betriebserfolg online im Internet:

<http://www.mindpicnic.de/cardbox/ergebnisquellen-analyse/1/>.

Olga Diamant

Leasing und bilanzpolitische Motive, online im Internet:

<http://www.econstor.eu/bitstream/10419/60318/1/718692071.pdf>

Portfolio online

Grenzen der Bilanzanalyse Artikelserie, 1. April 2012, online im Internet:

<http://www.mein-portfolio-online.de/2012/03/grenzen-der-bilanzanalyse-artikelserie>

Rechnungswesen info

Stichwort: Bilanzpolitik, online im Internet:

<http://www.rechnungswesen-info.de/bilanzpolitik.html>

Rechnungswesen verstehen

Stichwort: Abschreibungsmethode, online im Internet:

<http://www.rechnungswesen-verstehen.de/abschreibungen>

Stefan Thiele

Bilanz und Unternehmensanalyse, online im Internet:

http://www.wp.uni-wuppertal.de/fileadmin/wp/2013_SS/Bilanzanalyse/-Bilanzanalyse_SS13.pdf

Sykasoft

Stichwort: ROI-Kennzahlensystem, online im Internet:

<http://www.sykasoft.de/basel2.htm>

Thomas Wenk

online im Internet:

<http://www.thomaswenk.de/downloads/280513ebitusw.pdf>

Toni Balaguer

online im Internet: Kapitel 20 Theorie Abschreibung

<http://www.buechhaltig.ch/pdf05/a20tabschr.pdf>

Tse.de

Stichwort: Lern- und Entwicklungsperspektive, online im Internet:

<http://www.tse.de/papiere/management/BSC/BSCLE.html>

Ulrich Grywatz

Managementberatung und Umsetzung, Wissenswertes zum Thema Kennzahlen und Kennzahlensysteme, online im Internet:

<http://www.ugm-beratung.de/kennzahlen.php>

Uni Münster

online im Internet:

http://www.wiwi.uni-muenster.de/irw/download/studieren/ws0809/BA_WS0809_Kapitel3.pdf

Ulrich Bauer

Bilanzanalyse, Institut für Betriebswirtschaftslehre und Betriebssoziologie, TU-Graz, online im Internet:

http://portal.tugraz.at/portal/page/portal/Files/i3730/files/Lehre/Enzy/Folien%20VO/Bilanzanalyse_Enzy_BuBi_08.pdf

Volker Heckt

Das Rating nach Basel II, online im Internet:

<http://www.ebnerstolz.de/sixcms/media.php/93/ESP04-18.pdf>

Welt der BWL

Stichwort: degressive Abschreibung, online im Internet:

<http://www.welt-der-bwl.de/Degressive-Abschreibung>

Welt der BWL

Stichwort: Umlaufintensität, online im Internet:

<http://www.welt-der-bwl.de/Umlaufintensit%C3%A4t>

Werner Gleißner

Aufbau einer Balanced Scorecard in der Unternehmens-praxis, online im Internet:
[http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/Werner Gleissner_Aufbau-einer-Balanced-Scorecard-in-der-Unternehmenspraxis.pdf](http://www.werner-gleissner.de/site/publikationen/Werner_Gleissner_Aufbau-einer-Balanced-Scorecard-in-der-Unternehmenspraxis.pdf)

Wikipedia

Stichwort: Liquidität, online im Internet:
http://de.wikipedia.org/wiki/Liquidit%C3%A4tsgrad#Liquidit.C3.A4t_2._Grades

Wikipedia

Stichwort: Balanced Scorecard, online im Internet:
http://de.wikipedia.org/wiki/Balanced_Scorecard

Wikipedia

Stichwort: Grenzen der externen Bilanzanalyse, online im Internet:
<http://de.wikipedia.org/wiki/Bilanzanalyse>

Wikipedia

Stichwort: Bilanzfälschung, online im Internet:
<http://de.wikipedia.org/wiki/Bilanzf%C3%A4lschung>

Wirtschaftslexikon

Stichwort: Bewertungswahlrecht, online im Internet:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/bewertungswahlrecht/bewertungswahlrecht.htm>

Wirtschaftsprüfer PKF

online im Internet:
[http://www.pkf-fasselt.de/ media/public/db/media/1/2010/06/369/pkf10-spezial_bilmog_06-10.pdf](http://www.pkf-fasselt.de/media/public/db/media/1/2010/06/369/pkf10-spezial_bilmog_06-10.pdf)

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG AG

Stichwort: Bilanzmanipulation, online im Internet:
<http://www.kpmg.de/Themen/29272.htm>

Anhang

Anhang: 1 KennzahlenübersichtXXV

Anhang 2: Beispiel eines Leverage Effekts.....XXXI

Anhang: 1 Kennzahlenübersicht

Die nachstehende Übersicht enthält alle Kennzahlen, die im Kapitel 3 dargestellt und erklärt worden sind. Bezüglich der Erklärungen und den verwendeten Abkürzungen wird auf das Abkürzungsverzeichnis bzw. auf der bei der Kennzahl angegebenen Seite dieser Arbeit verwiesen. Anfangs sind sie alphabetisch gereiht (ohne Formel), danach sind die Kennzahlen in finanz- und erfolgswirtschaftlich aufgegliedert (inkl. Formeln).

A:

Anlagenintensität	Kennzahl Nr. 01	Seite 23
-------------------	-----------------	----------

C:

Cashflow	Kennzahl Nr. 12	Seite 28
----------	-----------------	----------

D:

Deckungsgrad 1	Kennzahl Nr. 10	Seite 27
----------------	-----------------	----------

Deckungsgrad 2	Kennzahl Nr. 11	Seite 27
----------------	-----------------	----------

Dyn. Verschuldungsgrad	Kennzahl Nr. 13	Seite 29
------------------------	-----------------	----------

E:

EBIT	Kennzahl Nr. 16	Seite 36
------	-----------------	----------

EBITDA (direkt)	Kennzahl Nr. 14	Seite 34
-----------------	-----------------	----------

EBITDA (indirekt)	Kennzahl Nr. 15	Seite 35
-------------------	-----------------	----------

EBT	Kennzahl Nr. 17	Seite 36
-----	-----------------	----------

EGT	Kennzahl Nr. 18	Seite 37
-----	-----------------	----------

Eigenkapitalquote	Kennzahl Nr. 03	Seite 24
-------------------	-----------------	----------

Eigenkapitalrentabilität	Kennzahl Nr. 19	Seite 38
--------------------------	-----------------	----------

F:

Fremdkapitalquote	Kennzahl Nr. 04	Seite 24
-------------------	-----------------	----------

G:

Gesamtkapitalrentabilität	Kennzahl Nr. 20	Seite 38
---------------------------	-----------------	----------

L:

Liquidität 1. Grades	Kennzahl Nr. 06	Seite 25
----------------------	-----------------	----------

Liquidität 2. Grades	Kennzahl Nr. 07	Seite 26
----------------------	-----------------	----------

Liquidität 3. Grades	Kennzahl Nr. 08	Seite 26
----------------------	-----------------	----------

U:

Umlaufintensität	Kennzahl Nr. 02	Seite 23
------------------	-----------------	----------

Umsatzrentabilität	Kennzahl Nr. 21	Seite 39
--------------------	-----------------	----------

V:

Verschuldungsgrad	Kennzahl Nr. 05	Seite 25
-------------------	-----------------	----------

W:

Working Capital	Kennzahl Nr. 09	Seite 26
-----------------	-----------------	----------

finanzwirtschaftliche Kennzahlen**Kennzahl Nr. 01****Anlagenintensität****Seite 23**

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} * 100$$

Kennzahl Nr. 02**Umlaufintensität****Seite 23**

$$\text{Umlaufintensität} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} * 100$$

Kennzahl Nr. 03**Eigenkapitalquote****Seite 24**

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 04**Fremdkapitalquote****Seite 24**

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 05**Verschuldungsgrad****Seite 25**

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 06**Liquidität 1. Grades****Seite 25**

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 07**Liquidität 2. Grades****Seite 26**

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel} + \text{Forderungen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 08**Liquidität 3. Grades****Seite 26**

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel} + \text{Forderungen} + \text{Vorräte}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} * 100$$

Kennzahl Nr. 09**Working Capital****Seite 26**

$$\begin{aligned} & \text{Umlaufvermögen} \\ & - \text{kurzfristiges Fremdkapital} \\ & = \text{Working Capital} \end{aligned}$$

Kennzahl Nr. 10**Deckungsgrad 2****Seite 27**

$$\text{Deckungsgrad 1} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

Kennzahl Nr. 11**Deckungsgrad 2****Seite 27**

$$\text{Deckungsgrad 2} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

Kennzahl Nr. 12**Cashflow****Seite 28**

$$\begin{aligned} & \text{Gewinn (Jahresüberschuss) / Verlust (Jahresfehlbetrag)} \\ & + \text{Abschreibungen} \\ & - \text{Zuschreibungen} \\ & \pm \text{Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen} \\ & = \text{Cashflow} \end{aligned}$$

Kennzahl Nr. 13**Dynamischer Verschuldungsgrad****Seite 29**

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cashflow}} * 100$$

erfolgswirtschaftliche Kennzahlen**Kennzahl Nr. 14****EBITDA (direkt)****Seite 34**

Umsatzerlöse
± Bestandsveränderung an fertigen und unfertigen Erzeugnissen
+ andere aktivierte Eigenleistungen
+ sonstige betriebliche Erträge
- Materialaufwand
- Personalaufwand
- sonstige betriebliche Aufwendungen
<hr/>
= EBITDA

Kennzahl Nr. 15**EBITDA (indirekt)****Seite 35**

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<hr/>
= EBT
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
± Beteiligungsergebnis
+ außerordentlicher Aufwand
- außerordentliche Erträge
<hr/>
= EBIT
+ Abschreibungen auf Sachanlagen (Depreciation)
+ Abschreibungen auf Goodwill (Amortization)
<hr/>
= EBITDA

Kennzahl Nr. 16**EBIT****Seite 36**

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<u>= EBT</u>
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
± Beteiligungsergebnis
+ außerordentlicher Aufwand
- außerordentliche Erträge
<u>= EBIT</u>

Kennzahl Nr. 17**EBT****Seite 36**

Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
+ Steueraufwand
- Steuererträge
<u>= EBT</u>

Kennzahl Nr. 18**EGT****Seite 37**

Betriebserfolg (EBIT)
± Finanzerfolg
<u>= EGT</u>

Kennzahl Nr. 19**Eigenkapitalrentabilität****Seite 38**

$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$
--

Kennzahl Nr. 20**Gesamtkapitalrentabilität****Seite 38**

$\text{Gesamtkapitalrent.} = \frac{\text{Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag} + Z_{FK}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$
--

Kennzahl Nr. 21**Umsatzrentabilität****Seite 39**

$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{Umsatz}} \cdot 100$
--

Anhang 2: Beispiel eines Leverage Effekts

Der Leverage Effekt beschreibt die Hebelwirkung des Fremdkapitals auf die Eigenkapitalrentabilität. Durch die Aufnahme von Fremdkapital (z.B. Bankdarlehens) ist es möglich die Eigenkapitalrendite zu steigern.²¹⁴

Voraussetzung für einen positiven Effekt ist, dass die Gesamtkapitalrendite (GKR) des Unternehmens über dem Fremdkapitalzins liegt. D.h. das Unternehmen erzielt eine Rendite die höher ist als der Fremdkapitalzins.²¹⁵ Hier sei angemerkt, dass sich der Fremdkapitalzins (Z_{FK}) durch die Erhöhung der Verschuldung größer wird.

Begrenzt wird der Leverage-Effekt durch:

- *beschränkte Kreditaufnahmemöglichkeiten*
- *steigende Zinsen bei höherer Verschuldung sowie*
- *fehlende Investitionsmöglichkeiten.*

Das nachfolgende Beispiel dient zum besseren Verständnis:

Ein Unternehmen hat ein Gesamtkapital (GK) von € 1.000, das sich zu 100% aus Eigenkapital (EK) zusammensetzt. Der Jahresüberschuss (JÜ) beträgt € 100.

Somit ergibt sich folgende Rentabilität:

$$\text{GKR: } \frac{\text{JÜ} + Z_{FK}}{\text{GK}} * 100 \quad \rightarrow \quad \frac{100 + 0}{1.000} * 100 = 10\%$$

$$\text{EKR: } \frac{\text{JÜ}}{\text{EK}} * 100 \quad \rightarrow \quad \frac{100}{1.000} * 100 = 10\%$$

²¹⁴ Vgl. Welt der BWL, Stichwort: Leverage Effekt, online im Internet: <http://www.welt-der-bwl.de/Leverage-Effekt>.

²¹⁵ Vgl. Springer Gabler Verlag (Herausgeber), Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort: Leverage-Effekt, online im Internet: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/8064/leverage-effekt-v6.html>

Nutzung des Leverage Effektes:

Es wird angenommen, dass das Unternehmen einen Kredit von 200€ für einen Zinssatz von 6% erhält. Somit benötigt es nur 800€ Eigenkapital, da der Fremdkapitalzinssatz von 6% deutlich unter der Gesamtkapitalrentabilität von 10% liegt. Dadurch kann der Leverage Effekt ausgenutzt werden. Die Berechnung sieht folgendermaßen aus:

$$Z_{FK}: \quad FK * \text{Zinssatz} \quad \rightarrow \quad 200 * 0,06 = 12$$

$$EKR: \quad \frac{J\ddot{U} - Z_{FK}}{EK} * 100 \quad \rightarrow \quad \frac{100 - 12}{800} * 100 = 11\%$$

Erläuterung der Rechnung:

Da das Unternehmen einen Kredit von 200 € aufgenommen hat, muss es die anfallenden Fremdkapitalzinsen von 6% (also $200 * 0,06 = 12$ €) vom Gewinn abziehen ($J\ddot{U} - Z_{FK}$). Somit steht im Zähler 88 €. Jetzt wird dieser Wert durch das Eigenkapital geteilt. Durch den Kredit hat sich das EK auf 800 € reduziert. Das Ergebnis ist eine Eigenkapitalrentabilität von 11 %. Zur Erinnerung: ohne Fremdkapital wären es nur 10 % gewesen.²¹⁶

An diesem Beispiel wird deutlich, dass durch die Aufnahme von Krediten die Eigenkapitalrentabilität gesteigert werden kann, wenn der Fremdkapitalzins geringer ist als die Gesamtkapitalrentabilität.

In der Praxis wird dieser Effekt nur bis zu einem bestimmten Punkt funktionieren, da mit steigenden Verschuldungsgrad die Bonität des Unternehmens sinkt. Dies hat wiederum zur Folge, dass Fremdkapitalgeber früher oder später die Kreditvergabe ablehnen würden.

²¹⁶ Vgl. Der Dualstudent, Stichwort: Leverage Effekt, online im Internet: <http://www.derdualstudent.de/leverage-effekt-mit-rechenbeispiel.html>.

Die nächste Berechnung zeigt wie der Verschuldungsgrad die EKR beeinflusst:

Die Berechnung ist folgendermaßen:

$$\text{EKR: } \text{GKR} + \frac{\text{FK}}{\text{EK}} * (\text{GKR} - \text{FK}_{\text{Zinsen}})$$

Der Verschuldungsgrad mit dem Quotient FK/EK zu sehen.

Der Term $\text{GKR} - \text{FK}_{\text{Zinsen}}$ beschreibt dabei den Leverage (Hebel).

Die nachfolgende Tabelle zeigt wie sich die EKR bei unterschiedlichem Verschuldungsgrad und angepassten Fremdkapitalzins ($\text{FK}_{\text{Zinsen}}$) verändert.

EK	FK	$\text{FK}_{\text{Zinsen}}$	JÜ + Z_{FK}	GKR	EKR
500	0	0	50	10 %	10 %
500	100	5 %	60	10 %	11 %
500	200	6 %	70	10 %	11,6 %
500	300	7 %	80	10 %	11,8 %
500	400	8 %	90	10 %	11,6 %
500	500	9 %	100	10 %	11 %
500	600	10 %	110	10 %	10 %
500	700	11 %	120	10 %	8,6 %

Tabelle 8: Leverage Effekt²¹⁷, alle Angaben in T€

²¹⁷ Vgl. TU Dresden, Stichwort Leverage Effekt, online im Internet:
<http://finance.wiwi.tu-dresden.de/Wiki-fi/index.php/Leverage-Effekt>.

Die EKR von 11,8 % zeigt, dass bei einem Fremdkapital von € 300.000 oder einen FK-Anteil von 60 %, die maximal erreichbare Rendite liegt. Ab diesem Punkt wirkt sich eine höhere Verschuldung negativ auf die Rentabilität des Unternehmens aus.

Nachfolgende Abbildung zeigt die Phasen des Leverage Effektes:

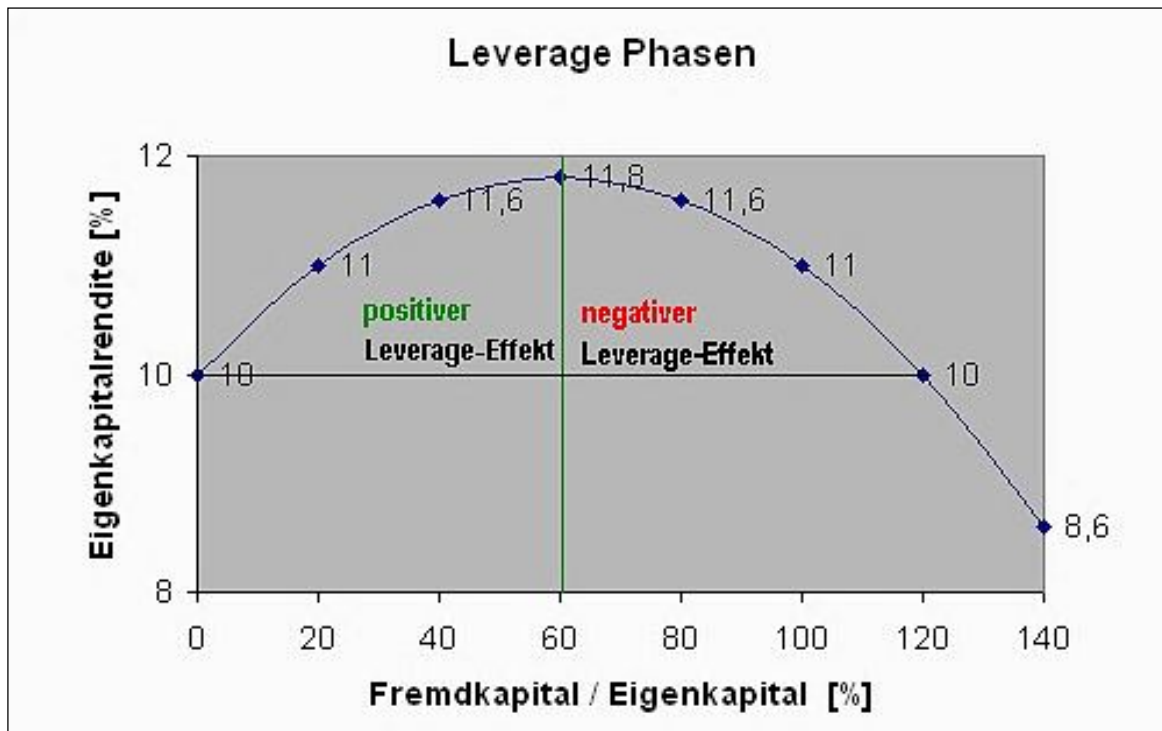


Abbildung 16: Leverage-Effekt-Phasen²¹⁸

²¹⁸ Vgl. TU Dresden, Stichwort Leverage Effekt, online im Internet: <http://finance.wiwi.tu-dresden.de/Wiki-fi/index.php/Leverage-Effekt>.

Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Linz, den 24.Juni 2013

Ing. Helmut Schenk